

Харківський національний університет імені В. Н. Каразіна

Глущенко Ольга Вікторівна

ФОРМУВАННЯ ФІНАНСОВОЇ АРХІТЕКТОНІКИ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ НАЦІОНАЛЬНОГО ДОБРОБУТУ

МОНОГРАФІЯ

Харків — 2016

УДК 336.01/.1:330.5

ББК 65.261

Г 55

Рецензенти:

Олег Леонідович Яременко — доктор економічних наук, професор, ДУ «Інститут економіки та прогнозування Національної академії наук України» (м. Київ);

Ольга Сергіївна Марченко - доктор економічних наук, професор, Національний юридичний університет імені Ярослава Мудрого (м. Харків);

Галина Михайлівна Азаренкова — Доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри фінансів, Харківський навчально-науковий інститут Державного вищого навчального закладу «Університет банківської справи» (м. Харків).

Науковий редактор:

Андрій Андрійович Гриценко - член-кореспондент НАН України, доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри економічної теорії та економічних методів управління Харківського національного університету імені В.Н. Каразіна

*Затверджено до друку рішенням Вченої ради
Харківського національного університету імені В.Н. Каразіна
(протокол № 13 від 31 жовтня 2016 року)*

Глущенко О.В.

Г 55

Формування фінансової архітекτονіки забезпечення національного добробуту: Монографія / Ольга Глущенко. — Харків: Вид-во ХНУ імені В. Н. Каразіна, 2016. — 246 с.

ISBN 978-966-285-454-1

Розкрито зміст фінансової архітекτονіки забезпечення національного добробуту виходячи з позицій сталого розвитку, як співвідношення між ієрархічними та мережевими компонентами, де публічні фінанси уособлюють у собі ієрархію, децентралізовані фінанси утворюють мережевий тип відносин, фінансова інфраструктура опосередковує відносини між ними, а фіскальний та монетарний трансмісійні механізми передають імпульси державної політики у фінансову систему.

Удосконалено сучасне уявлення про добробут на основі застосування наукового підходу вимірювання людського розвитку «за межами ВВП (Beyond GDP)» і розширення предметного поля дослідження як рівня забезпеченості задоволення потреб людини, громади, суспільства, які сприяють їх матеріальному, духовному, соціальному та фізичному розвитку, що є гармонізованим з морально-етичними нормами та потребами у збереженні довкілля

З'ясовано взаємозв'язок еквівалентного, реципрокного обміну та довіри, в якому обмін трактується як особливий тип відносин, під час здійснення якого відбувається передача продуктів праці без визначених норм щодо їх кількості та зворотної трансакції, що відіграє символічно — знакову роль та втілює у собі акт встановлення, зміцнення та закріплення соціальних стосунків між членами суспільства

Для науковців, викладачів — економістів, фахівців та студентів.

УДК 336.01/.1:330.5

ББК 65.261

ISBN 978-966-285-454-1

© Харківський національний університет
імені В.Н. Каразіна 2016

© Глущенко О. В., 2016

© Дончик І.М. макет обкладинки, 2016

ЗМІСТ

ВСТУП	
РОЗДІЛ I. ТЕОРЕТИКО – МЕТОДОЛОГІЧНІ ЗАСАДИ ДОСЛІДЖЕННЯ ФІНАНСОВОЇ АРХІТЕКТОНІКИ	
1.1. Фінансова архітектоніка: сутність та теоретико-методологічні підходи до визначення.....	
1.2. Взаємозв'язок фінансової архітектоніки та фінансової системи.....	
1.3. Значення реципрокного обміну та відносин довіри у формуванні фінансової архітектоніки.....	
РОЗДІЛ II. СКЛАД ТА СТРУКТУРА ФІНАНСОВОЇ АРХІТЕКТОНІКИ НАЦІОНАЛЬНОГО ДОБРОБУТУ	
2.1. Взаємообумовленість розвитку фінансової архітектоніки та національного добробуту.....	
2.2. Розуміння добробуту у світлі наукового підходу «за межами ВВП (Beyond GDP)».....	
2.3. Фінансове забезпечення національного добробуту.....	
РОЗДІЛ III. ФІНАНСОВА АРХІТЕКТОНІКА НАЦІОНАЛЬНОГО ДОБРОБУТУ У СФЕРІ ПУБЛІЧНИХ ФІНАНСІВ	
3.1. Фінансові чинники формування національного добробуту на рівні централізованих фінансів.....	
3.2. Фінансова архітектоніка сектору публічних фінансів України: взаємовплив видатків та державного боргу.....	
3.3. Визначення ступеня залучення України у боргову пастку.....	
РОЗДІЛ IV. ФІНАНСОВА АРХІТЕКТОНІКА НАЦІОНАЛЬНОГО ДОБРОБУТУ У ДЕЦЕНТРАЛІЗОВАНИХ ФІНАНСАХ	
4.1. Інституційна динаміка фінансової інфраструктури.....	
4.2. Монетарний трансмісійний механізм як складова частина фінансової архітектоніки.....	
4.3. Оцінка сучасного стану каналу очікувань монетарного трансмісійного механізму України.....	
РОЗДІЛ V. РОЗВИТОК ФІНАНСОВОЇ АРХІТЕКТОНІКИ НАЦІОНАЛЬНОГО ДОБРОБУТУ: МОЖЛИВОСТІ Й ЗАГРОЗИ ЗАСТОСУВАННЯ НОВИХ ФІНАНСОВИХ ІНСТРУМЕНТІВ, УДОСКОНАЛЕННЯ МЕТОДОЛОГІЇ ПРОГНОЗУВАННЯ	
5.1. Переваги та ризики застосування нових фінансових інструментів.....	
5.2. Удосконалення фінансової архітектоніки національного добробуту шляхом застосування акселератору сталого розвитку у форсайті національного добробуту України.....	
ВИСНОВКИ	
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	
SUMMARY	

ВСТУП



У сучасних умовах формування системи руху фінансових ресурсів та грошових фондів як на глобальному рівні так і на рівні країни, розбудова фінансової взаємодії між суспільними інститутами вимагає постійного удосконалення форми організації грошових відносин між членами відтворювального процесу.

Фінансова система країни є чутливою до змін у процесах формування, використання, розподілу та перерозподілу фінансових ресурсів суспільства. Вона повинна постійно адаптуватися у відповідності до трансформації фінансів та бути здатною протистояти внутрішнім та зовнішнім загрозам, що неможливе без постійного удосконалення теоретико – методологічного інструментарію дослідження фінансової системи.

Еволюція суспільства нерозривно пов'язана з виникненням, розвитком, становленням, занепадом та зникненням певних суспільних систем, що функціонують, реалізуючи свою сутність. Соціальний розвиток залежить від формування, ефективного функціонування та еволюції складних систем, які існують у суспільстві.

На початку ХХІ ст. відбувається перехід до постіндустріального типу розвитку суспільства, який супроводжується глибинними процесами трансформації фінансової сфери. Фінансова система зазнає значних змін, що торкаються її сутності та форми організації. Розвиток економіки послуг, який характеризує перехід до постіндустріального типу суспільної системи супроводжується зміною ролі фінансів – від забезпечення фінансовими ресурсами реального сектору до однієї з головуючих систем суспільства. Відбувається зміна ролі фінансів у суспільстві від вторинної ролі до найважливішої системи, від якої залежить стан усього суспільства. Трансформація ролі фінансової системи вимагає переосмислення основних положень фінансової науки стосовно сутності фінансової системи її ролі у суспільстві та основополагаючих принципів її формування. Висування нових теоретичних положень здатне надати нових векторів розвитку фінансовій науці та іншим суспільним дослідженням.

Добробут досліджується економістами з моменту зародження класичної економічної теорії. Так, книга ІІІ твору А. Сміта (Adam Smith) «Дослідження

про природу та причини багатства народів» присвячена дослідженню розвитку добробуту [1]. Дж. Бентам (Jeremy Bentham) [2] у розробці своєї теорії утилітаризму вбачав шлях досягнення добробуту у збільшенні кількості задоволених членів суспільства, керуючись принципами найбільшого щастя. Дж. С. Міль (John Stuart Mill) [3; 4; 5]. Утилітарне розуміння добробуту отримало своє продовження у теорії добробуту В. Парето (Vilfredo Pareto) [6], у основу якої покладено принцип оптимальності. Згідно з дослідником існує стан максимального добробуту суспільства та розподілу ресурсів у ньому, при якому не можливо підвищити добробут будь — якого з економічних агентів, не зменшивши добробуту решти.

Розгорнуте дослідження добробуту було здійснено А. Пігу (Arthur Cecil Pigou) [7], який пов'язав суспільний добробут з оподаткуванням доходів, та увів до наукового обігу поняття «екстерналії» під яким розумів суспільні переваги та суспільні витрати.

Важливий внесок у сучасне розуміння добробуту зроблено Й. Шумпетером (Joseph Alois Schumpeter) [8], який розвинув власну теорію добробуту, основу якої складає розуміння постаті підприємця як носія інновацій, що шляхом «творчого руйнування» створюють «мінливий добробут».

Створення нового розуміння формування стійкого добробуту (Well-being sustainability) вимагає розвитку відповідного наукового напрямку. Розробка стратегії стійкого розвитку не можлива без об'єднання наукових знань. Досягнення економіки, публічних фінансів, державного управління, біології, екології, соціології, урбаністики, медицини, психології, аграрних наук тощо, стають підґрунтям формування парадигми стійкого розвитку. Результатом синтезу стає формування нового бачення відносин між людьми у суспільстві, між людством та природою, нова філософія споживання та виробництва.

Наразі формується науковий напрямок, Beyond GDP, який ще не став «мейнстримом» економічної науки, але набуває поширення у науковій спільноті. За межами ВВП створюються нові наукові напрямки, у яких досліджуються питання гармонізації виробничої діяльності людства, зменшення антропогенного навантаження на планету, побудова нової, безпечної системи виробництва продуктів харчування, що може назавжди усунути проблему голоду та відновити екологічну рівновагу.

Пошук вимірювачів людського розвитку, що виходять «за межі ВВП» (Beyond GDP), наразі оформлюється з альтернативної течії наукової думки в усталений науковий напрямок. У його витоках стояли А. Сен, (Amartya Sen) [9; 10] та Махбуб-уль-Хак (Mahbub ul Haq) [11], які обґрунтували та довели необхідність визнання індексу людського розвитку як індикатору сталого розвитку суспільства. Офіційне закріплення нового напрямку відбулося на конференції ООН «Ріо + 20» (Rio + 20). З цього моменту науковий підхід «за межами ВВП» набуває визнання науковою спільнотою. У рамках цього напрямку виконується низка наукових досліджень, що по-новому розкривають розуміння суспільного розвитку. До них відносяться роботи: М. Флербе (Marc Fleurbaey) [12], М. д'Еролі (Marco M. d'Ercole) [13], П. Дасгупта (Partha Dasgupta) [14], С. Кассенбюмер (Sonja C. Kassenboehmer) та К. Шмідт (Christoph M. Schmidt) [15], Ч. Джонс (Charles I. Jones) та П. Кленов (Peter J. Klenow) [16], С. Басу (Sudip Ranjan Basu), Ш. Фен (Shenggen Fan), Ч. Сяобо (Xiaobo Zhang) [17],



А. Ядав (Ashutosh Yadav) та Ш. Чхабра (Shilpi Chhabra) й С. Аггарваль (Swati Aggarwal) [18], Б. Каваллетті (Barbara Cavalletti) та М. Корсі (Matteo Corsi) [19], Р. Нуньєс Домінгес (Rubén Núñez Domínguez) [20], К. Деканк (Koen Decancq) та Е. Шокард (Erik Schokkaert) [21]. Дж. Тері (Géraldine Thiry) [22] є автором та співавтором наукових праць, що популяризують підхід «за межами ВВП / Beyond GDP», її погляди поділяють: С. Періс (Sébastien Paris) та Л. Себастьєн (Léa Sébastien), а також Т. Баулер (Tom Bauler) й В. Лакруа (Valérie Lacroix) [23], Л. Чансел (Lucas Chancel) та Д. Демейлі (Damien Demaillly) [24]. Значна концентрація зусиль наукової спільноти навколо вказаного наукового підходу є свідченням його значущості у методологічному плані для сучасної світової економічної думки.

У вітчизняній економічній науці дослідження у рамках напрямку «за межами ВВП», як нової наукової течії, дотепер не проводилося. Існують лише окремі наукові напрацювання, що висвітлюють деякі аспекти, які складають предметне поле підходу «за межами ВВП». Зокрема, слід відмітити роботи: Н.А. Азьмук [25], М.І. Мальованого, Л.В. Барабаш та Н.В. Бондаренко [26], М.В. Кічурчак [27], Л.Г. Мельника [28].

Результати наукових розвідок, що стали підґрунтям дослідження, можна угрупувати у декілька напрямів:

філософія архітекτονіки, що стала об'єктом наукового пошуку О.Е. Дробішевої [29], Ю. Г. Божко [30], С. В. Норєнкова [31];

інституційна архітектоніка, яка є об'єктом вивчення Т.І. Артьомової [32], С.І. Архієреєва [33], А.А. Гриценка [34], В.О. Мандибури [35], Т.В. Меркулової [36; 37], О.В. Носової [38], І.Я. Чугунова [39], О.Л. Яременка [40];

загальна теорія фінансів, яку розробляли Г.І. Башнянин [41], Р. Мертон (Robert Carhart Merton) та З. Боді (Zvi Bodie) [42], Василик О.Д. [43], Дж. Ван Хорн (James C. Van Horne) та Дж. Вахович (John Martin Wachowicz) [44], Р. Габард (Robert Glenn Hubbard) [45], Л.О. Дробозіна [46], А. І. Ковальов [47], М. І. Карлін [48], В. М. Опарін [49], С. І. Юрій [50];

теорія публічних фінансів розроблялася у працях Ф. Нітті (Francesco Saverio Nitti) [51], Ч. Ф. Бастейбла (Charles Francis Bastable) [52]. Серед сучасних дослідників публічних фінансів слід назвати І. О. Луніну [53], В. М. Опаріна, В. М. Федосова та П. І. Юхименка [54; 55; 56] Д. Брюммерхоффа (Dieter Brümmerhoff), Т. Бютнера (Thiess Büttner) [57], Р. Масгрейва (Richard A. Musgrave) та П. Масгрейв (Peggi B. Musgrave) [58], Ю. Бекхауса (Jürgen Georg Backhaus) [59], Р. Вагнера (Richard E. Wagner) [60; 61], А. В. Хмелькова [62; 63] та інших.

РОЗДІЛ I



ТЕОРЕТИКО – МЕТОДОЛОГІЧНІ ЗАСАДИ ДОСЛІДЖЕННЯ ФІНАНСОВОЇ АРХІТЕКТОНІКИ

1.1. Фінансова архітектоніка: сутність та теоретико-методологічні підходи до визначення

У сучасних умовах особливої значущості набуває здатність фінансової системи реалізовувати свою сутність, що об'єктивно підводить до необхідності збагачення методологічного апарату фінансової науки новою категорією, яка дає змогу розкривати трансформацію взаємовідносин між елементами фінансової системи.

Фінансова система охоплює усю економічну систему та організує грошові відносини між усіма її елементами з приводу формування грошових фондів та руху фінансових ресурсів.

Фінансова система є формою організації грошових відносин між членами відтворювального процесу.

Фундаментальне дослідження фінансової системи було проведено В. М. Опаріним, вихідним положенням було дослідження сутності фінансів та їх ознак. Проте незважаючи на наголошення на тому, що: «фінансова система — це не просто сукупність певних форм і методів фінансових відносин. Це відповідним чином організована система (інакше вона, власне, і не може бути системою¹, бо буде неможливо забезпечити її узгоджене функціонування) [64, с.77], обмежується її дослідженням у двох зрізах: за змістовним наповненням та інституційною побудовою.

«За внутрішньою структурою фінансова система — сукупність відносно відособлених взаємозв'язаних сфер і ланок, які відображають специфічні форми та методи фінансових відносин.

¹ Підкреслено Опаріним В.М.

За організаційною будовою фінансова система – сукупність фінансових органів та інституцій, які управляють грошовими потоками.» [65, с.23].

Г. І. Башнянин характеризує фінансову систему наступним чином: «Фінансова система пронизує всю національну економічну систему, починаючи від домогосподарств, індивідуальних і партнерських підприємств, корпоративних підприємств і закінчуючи державою» [66, с.51].

Дослідник пропонує авторську класифікацію фінансової системи на чисту та реальну фінансові системи, виходячи з поділу фінансів та чисті та валові.

Лондар С.Л., Тимошенко О.В щодо сутності фінансової системи дають таке тлумачення: «...існує декілька підходів до визначення поняття «фінансова система». В рамках розподільної концепції, яка є домінуючою, робиться наголос на фінансових відносинах між окремими ланками фінансової системи: фінансова система - сукупність урегульованих фінансово-правовими нормами окремих ланок і фінансових установ, за допомогою яких держава формує, регулює і використовує централізовані грошові фонди: загальнодержавні централізовані фонди (державний бюджет), централізовані фонди цільового призначення, фінанси підприємств, резервні і страхові фонди, фінансовий ринок.

В інших підходах під терміном «фінансова система» розуміють організовану сукупність взаємодіючих міме собою у визначеному правовому полі складових: державних і недержавних фінансових інститутів, фінансового ринку, фінансових інструментів і технологій, які сукупно забезпечують реалізацію всіх фінансових функцій, необхідних для діяльності держави та ринкової економіки.» [67].

О. Р. Романенко зазначає: «У періодичній літературі фінансова система іноді ототожнюється з фінансовим апаратом. Необхідно розрізняти ці поняття, оскільки правильне визначення фінансової системи сприяє розбудові ефективної фінансової політики, націленої на економічне зростання та фінансову стабілізацію.

Фінансова система — це сукупність відокремлених, але взаємопов'язаних між собою сфер фінансових відносин, що мають особливості в мобілізації та використанні фінансових ресурсів, відповідний апарат управління та правове забезпечення.» [68, с.21].

Погляди згаданих науковців підтримує колектив авторів навчального посібника під загальною редакцією В. І. Оспіщева [69 с.55]

Незважаючи на велику кількість визначень поняття «фінансова система», ще нема вичерпного тлумачення цього терміну. С. І. Юрій подає два тлумачення - за внутрішньою побудовою та за організаційно-інституційною структурою, наголошуючи на тому, що «...групування суб'єктів фінансових відносин у загальну фінансову систему держави може здійснюватися за багатьма ознаками, що зумовлює дискусійність самого поняття фінансової системи та проблеми її структурування.» [70, с.30].

У роботі О. Д. Василика «Теорія фінансів» тлумачення фінансової системи подається наступним чином: «Фінансова система держави є відображенням форм і методів конкретного використання фінансів в економіці і відповідною до задіяної моделі економіки та значною мірою визначається нею.

Фінансова система — це сукупність різноманітних видів фондів фінансових ресурсів, сконцентрованих у розпорядженні держави, нефінансового сек-

тора економіки (господарських суб'єктів), окремих фінансових інститутів і населення (домогосподарств) для виконання покладених на них функцій, а також для задоволення економічних та соціальних потреб.» [71, с.20]

С. В. Ковальчук та І. В. Форкун виділяють загальну ознаку фінансових систем: «...є загальна ознака — це те, що фінансова система являє собою сукупність різноманітних фондів фінансових ресурсів, які різняться за методами мобілізації та напрямками використання, однак тісно пов'язані між собою, мають прямий і зворотній вплив на економічні й соціальні процеси в державі, а також на формування й використання фондів фінансових ресурсів у розрізі окремих ланок.

Отже, сукупність фондів фінансових ресурсів та взаємозв'язок між ними утворює фінансову систему країни.» [72 с.38]

П. М. Леоненко, П. І. Юхименко, А. А. Ільєнко подають наступне визначення: «...фінансова система - це система форм і методів утворення, розподілу та використання фондів фінансових ресурсів, які знаходяться в розпорядженні держави, нефінансового сектора економіки, фінансових інститутів, домогосподарств для фінансового забезпечення соціальних та економічних потреб суспільства в цілому, господарських структур, окремих громадян.» [73, с.127-128]

Колектив авторів на чолі з Л. О. Дробозиною подає таку трактовку терміну «фінансова система»: «...фінансова система у цілому — сукупність різних сфер фінансових відносин, у процесі яких утворюються та використовуються фонди грошових коштів. Іншими словами, фінансова система — це система форм і методів утворення, розподілу та використання фондів грошових коштів держави та підприємств.» [74, с.44]

Г. Б. Поляк витлумачує досліджуване поняття наступним чином: «...фінансова система являє собою сукупність фінансових відносин, які виступають у вигляді категорій, що взаємопов'язані та взаємодіють, ланок, сфер, які розподіляють та використовують фонди грошових коштів суб'єктів господарювання, домогосподарств, держави.» [75 с.29]

В.В. Ковальов підкреслює: «У науковій та науково-методичній літературі існують різні підходи до визначення поняття «фінансова система». Ймовірно, це пов'язано і з тим, що вихідне поняття «система» має безліч значень, відтінків.

...фінансова система переважно розглядається або як «форма організації», або як «сукупність організацій».

...фінансову систему будемо розглядати як форму організації грошових відносин між усіма суб'єктами відтворювального процесу з розподілу та перерозподілу сукупного суспільного продукту». [76 с.13-14].

Представники вітчизняної фінансової думки разом з науковцями країн СНД більшою мірою зосереджуються на визначенні складових частин фінансової системи, функціональний бік досліджених визначень є слабо розробленим та описує тією чи іншою мірою рух фінансових ресурсів у суспільстві.

Світова фінансова наука пропонує наступні визначення, зокрема, Ван Хорн Дж. зазначає: «Фінансова система складається з цілої низки установ та ринків, що надають свої послуги фірмам, громадянам, а також урядам» [77, с.34].

Г. Габбард пропонує наступне визначення фінансової системи: «Фінансова система зводить разом заощадників та позичальників і надає послуги зі змен-



шення ризиків, забезпечення ліквідності та інформаційні послуги з фінансових ринків та фінансових інститутів.» [78, с.35].

Запропоноване визначення фінансової системи майже ототожнюється з фінансовим ринком. Продовжує ринковоорієнтоване тлумачення фінансової системи З. Боді та Р. Мертон, які зазначають, що: «Фінансова система — це сукупність ринків та інших інститутів, що використовуються для укладання фінансових угод, обміну активами та ризиками.

Фінансова система включає у себе ринки, посередників, фірми, що надають фінансові послуги, та інші інститути, за допомогою яких домогосподарства, приватні компанії та урядові заклади, реалізують фінансові рішення, які вони приймають» [79 с.11, 25].

Розглядаючи наведені вище дослідження, маємо зазначити, що вони є більш функціональними та на загальному рівні описують рух грошових коштів у суспільстві. Бачення закордонних науковців концентрується більшою мірою навкруги фінансових ринків.

Ринкова модель економічної системи та теорія неокласичного синтезу формує фінансову думку заходу. У процесі порівняння категоріальних визначень поняття «фінансова політика», слід зазначити, що суттєво розрізняє підходи західних та вітчизняних науковців. Вітчизняні та російські дослідники зосереджуються на організації фінансової системи, а закордонні - розуміють фінансову систему як систему фінансових ринків.

Переважає більшість досліджених джерел відносяться до навчальної літератури, що пояснюється неможливістю освоєння фундаментальних засад фінансової науки без розуміння сутності фінансової системи. Формування цілісної системи знань про сутність та форми фінансових відносин неможливе без розкриття фінансової системи як комплексу взаємопов'язаних елементів. Проте ґносеологічний статус досліджуваного поняття мусить змінюватися у відповідності до реалій сьогодення.

Умови зміни типу суспільного розвитку вимагають переосмислення питання про особливості побудови та функціонування суспільних систем. Формування інформаційно — мережевої економіки руйнує ієрархію, яка склалася у суспільстві, на замість створюючи прості зв'язки між економічними агентами. Виникає проблема взаємодії економічних агентів, які оточені простими зв'язками з інститутами, що сформовані певною ієрархією. Збільшення ступенів свободи економічних агентів змушує переосмислити умови функціонування суспільних систем. Гармонійне поєднання ієрархії та свободи можливе у суспільному просторі, який не обмежуючи реалізацію свободи утримує інституційну ієрархію.

Сучасні зміни у глобальному та національному середовищі, фінансові кризи, які вражають національні та світові фінанси, змушують переосмислити сучасну парадигму фінансової системи. Структурні зрушення у економічній системі, зміна взаємовідносин між реальним та фінансовими секторами обумовлюють необхідність перегляду наукового розуміння сутності фінансової системи.

Вочевидь, що поняття «фінансова система» необхідно переосмислити з позицій сучасної системології. Організація фінансових інститутів та процесів у певну систему має бути досліджена методологічним апаратом системології.

Вихідною категорією для дослідження фінансової системи повинно стати поняття «система».

Проведені вище дослідження довели, що на цей час існують лише дескриптивні визначення терміну «фінансова система». У онтологічному статусі досліджуваної категорії визначено складові частини фінансової системи до яких відносяться сфери та ланки.

Конструктивне визначення фінансової системи на теперішній час відсутнє, що не дає змоги вдосконалювати методологію дослідження фінансових процесів та на теоретичному рівні відображати фінансові феномени, що об'єктивно існують.

У філософському словнику М. М. Розенталя подається таке тлумачення терміну «система»: «Система — множина елементів, що знаходяться у відносинах та зв'язках між собою, яке утворює певну цілісність, єдність.» [80, с.365].

Поняття «система» має двоїстий характер: по-перше, - це об'єктивні феномени, які існують; по-друге, система є методом дослідження суб'єктивною моделлю реальності.

Для побудови конструктивного категоріального визначення поняття «фінансова система» необхідно вирішити ряд завдань:

1. Визначити співвідношення між поняттями «система» та середовище, у якому вона знаходиться. Аналогією такого співвідношення є опредметнення та розпредметнення. Охарактеризувати, що входить у систему, можливо лише за умови чіткого розуміння того, що не є елементом системи, крім того, будь — яка система існує у певному просторі та взаємодіє з середовищем, яке оточує її та є підсистемою у системах більш високого порядку. Система та середовище, у якому вона перебуває, знаходяться у відповідних відносинах одна з одним.

2. Сформулювати мету функціонування системи. Зазначимо, що визначення мети можливе тільки за умов переходу до конструктивного розуміння фінансової системи. Проблема у тому, що кінцева, головна мета існування системи може бути остаточно сформульована лише виходячи за межі певної системи, на рівні системи більш високого порядку. Суспільні системи виявляють певну двоїстість: по-перше, вони є продуктом розвитку суспільства: по-друге, розвиток певної суспільної системи виступає як чинник розвитку усього суспільства.

3. Розкрити системоутворюючі фактори. Характеристика принципу причинності формування тієї чи іншої суспільної системи дає змогу класифікувати вектори її створення та розвитку, фактори, які діють поза межами системи та чинники, що руйнують її. Виокремлення системоутворюючого фактору розкриває сутність суспільної системи та створює передумови для дослідження систему у історичному розрізі.

4. Вирішити питання про можливість існування та підтримання цілісності складної відкритої системи. У філософському словнику цілісність визначається наступним чином: «Внутрішня єдність об'єкту, його автономність, незалежність, віддеференційованість від оточуючого середовища, а також сам об'єкт, що має такі властивості. Цілісність як повнота, як всеохоплююче охоплення усіх властивостей, боків та зв'язків об'єкту (у цьому сенсі цілісність наближається з поняттям конкретності). Цілісність як внутрішня обумовленість об'єкту, те, що визначає його специфіку, унікальність (у цьому сенсі ці-



лісність наближається до поняття сутності) [81, с.454]. Тобто, у певному сенсі, цілісність як якісна характеристика суспільної системи, що характеризує її внутрішню обумовленість та сутність може бути застосована до складних відкритих систем.

Вирішити поставлені завдання та розкрити сутність фінансової системи, шляхом застосування методології аналізу систем можливо шляхом поєднання методологічного апарату теорії систем з надбаннями сучасної економічної думки.

Збагачення методологічного апарату суспільних наук поняттям «архітектоніка» відбулося завдяки науковим розвідкам А.А. Гриценка, який сформулював предмет архітектоніки та три її основні закони, а також ввів у науковий обіг категорію «інституційна архітектоніка» [82, 83, 84 85].

Архітектоніка є більш широкою категорією, що включає у себе поняття «система», «конструкція», «композиція» та інші. Термін «архітектоніка» походить з грецької мови та у перекладі означає головну будову. З початку термін використовувався лише у будівництві. Поняття «архітектоніка» є похідним від терміну «архітектура» та, за визначенням В. Г. Власова: «Архітектоніка виявляє себе перш за все, через чітко виражений поділ та співвідношення частин цілого твору (або будови) як зовнішніх так і конструктивних» [86].

Сутністю архітектоніки у її первісному значенні є співвідношення зовнішніх та внутрішніх (конструктивних) частин, що можливе шляхом визначення цілісності об'єкту та складових частин, що утворюють його.

Пізніше термін «архітектоніка» був запозичений літературою та мистецтвом. У цих галузях людської діяльності поняття «архітектоніка» теж уживалося для відображення головної ідеї через цілісність композиційних елементів, що утворюють цілісність. У сучасних умовах термін «архітектоніка» активно використовується у різних галузях наукового знання. Зокрема, С. В. Норенков досліджував архітектоніку і синархію у розрізі концептуального проектування та моделювання [87]. О. Е. Дробишева присвятила свій науковий пошук архітектоніці культури у аксіологічному вимірі, що дало змогу розкрити її як механізм взаємодії структурно – морфологічних, функціонально – динамічних та змістопороджуючих² аспектів її існування.[88, с. 8]. У роботі О. В. Кокорєва досліджено проблемне поле технічного знання як особливої форми пізнавально – практичної реальності. Розкрито архітектоніку цього знання та пояснено його логіко - гносеологічний статус. Обґрунтована теза про те, що технічне знання є основою нового інформаційного порядку майбутньої цивілізації [89].

Для проведення подальших наукових досліджень необхідно розмежувати поняття «фінансова архітектура» та «фінансова архітектоніка», бо у інших галузях знань, зокрема й суспільних науках, зустрічаються обидва терміни.

Розділення визначень між досліджуваними поняттями необхідно здійснювати на підставі їх основних значень.

Термін «фінансова архітектура» вживається у економічній науці при описі побудови систем, що функціонують у суспільстві. Такий підхід ми знаходимо у роботі З. О. Луцишин [90, с. 4], яка трактує фінансову архітектуру як сукупність найбільш інтегрованих сфер і ланок національних фінансових систем. За З. О. Луцишин , в основі побудови фінансової архітектури лежить інтеграція, тобто, при розриві або іншому порушенні інтеграційних зв'язків руйнується й

2 (рос. смыслопорождающих)

уся фінансова архітектура. У тому ж самому розумінні вживає термін «фінансова архітектура» й С. В. Науменкова [91].

За авторським баченням, фінансова архітектоніка - це особлива побудова фінансового простору, що дає змогу досліджувати цілісність явища, його зовнішнє оточення та внутрішню структуру. Відмінність фінансової архітектоніки від фінансової архітектури витікає з вже наведеного визначення — фінансова архітектура передбачає виключно жорсткі ієрархічні зв'язки, при їх порушенні відбувається й її руйнування, у протиполог, - фінансова архітектоніка передбачає розв'язання протиріччя між ієрархічними елементами та мережевими компонентами та допускає співіснування як мережових так і ієрархічних компонент.

Вживання терміну «фінансова архітектоніка» дає змогу перейти до надзвичайно важливого у методологічному плані питання - визначення синергетичних моментів, що полягають у самоорганізації та саморозвитку складних економічних систем. Синергійність у розумінні саморозвитку — є діалектичним моментом досліджуваного предмету.

Наявність морфеми «тектоніка» вказує та дає змогу аналізувати глибинні базисні відносини та процеси, визначати базисні деформації, що майже не виявляються на поверхневому рівні. Термін «архітектоніка» дозволяє гармонійно переходити від дослідження явищ світового та наднаціонального рівня до їх проявів на рівні країни.

Виходячи з вищевикладеного, ми наполягаємо, що вживання терміну «фінансова архітектоніка» є більш доцільним та раціональним.

Продовжуючи логіку дослідження, вважаємо за можливе запропонувати до наукового обігу поняття «фінансова архітектоніка», під якою ми будемо надалі розуміти взаємозв'язок між елементами фінансової системи, що дає змогу розкрити її внутрішню сутність та реалізуватися шляхом формування грошових запасів та руху грошових потоків.

Подане визначення конкретизує вихідну категорію стосовно умов фінансової системи та дає змогу розширювати методологію архітектоніки за рахунок комплексного дослідження фінансової системи та виокремлення більш конкретних фінансових категорій.

Фінансова архітектоніка як специфічна категорія, яка описує принципи побудови фінансової системи дасть змогу визначати загальну динаміку фінансової системи, вектори її розвитку та напрями змін для досягнення певних суспільних цілей.

Методологічна розробка дослідження фінансової системи спроможна цілеспрямовано удосконалювати її побудову, формувати необхідне співвідношення між її елементами для досягнення цілі, яка визначається у системі більш високого порядку. Розкриття фінансової архітектоніки дасть змогу вдосконалити методологію фінансової науки та використовувати її для ефективного рішення завдань побудови ефективної фінансової системи України.

Виходячи з наведеного вище визначення, необхідно визначити, у чому полягає внутрішня сутність фінансової системи, яка має розкритися за допомогою фінансової архітектоніки.

Фінансова система є явищем, що відображає природу фінансів, тобто сутність фінансової системи та сутність фінансів співвідносяться як об'єкт та зо-



внішня форма його прояву. Для досягнення мети дослідження необхідно визначитися з тлумаченням сутності категорії «фінанси». Фінанси є суспільною категорією, яка виникає у певний період розвитку людського суспільства. Стосовно визначення сутності фінансів у науковій літературі точаться постійні дискусії.

У одному з перших комплексних досліджень фінансів академіка І. І. Янджула фінанси визначаються як «сукупність матеріальних засобів, які необхідні для задоволення потреб держави» [92 с.44].

О. Д. Василик зазначає наступне: «Фінанси за своїм економічним змістом категорія багатогранна, яка не має одномірного відображення в практиці. Це — цілісна система. Система багатогранна і дуже складна, до кінця ще не пізнана цивілізованим суспільством. Аргументом тому можуть слугувати періодичні фінансові кризи, які потрясають світ і які за своєю суттю є не чим іншим, як гігантським перерозподілом національного багатства між країнами та континентами.» [93 с. 9].

Нижче дослідник дає таке визначення фінансам: «Фінанси в економічній системі будь-якого типу мають місце тоді, коли здійснюється процес створення та використання фондів грошових засобів, тобто фінансових ресурсів. Умовою наявності фінансів є гроші, які опосередковують процес товарного обміну. Об'єктом, де проявляється суть і роль фінансів, є створення та використання валового внутрішнього продукту. Суб'єктами цих процесів є, з одного боку, держава, а з другого — населення та підприємницької структури.» [94 с. 10]

За В. М. Опаріним, «Фінанси — сукупність грошових відносин, пов'язаних з формуванням, мобілізацією і розміщенням фінансових ресурсів та з обміном, розподілом і перерозподілом вартості створеного на основі їх використання валового внутрішнього продукту, а за певних умов і національного багатства.» [95 с.5].

Подібне визначення подає О. Р. Романенко: «...фінанси визначають як систему економічних відносин, що виникають з приводу розподілу і перерозподілу вартості валового внутрішнього продукту, а в певних умовах і національного багатства, з метою формування фінансових ресурсів у суб'єктів господарювання і держави і використання їх на розширене відтворення та задоволення інших суспільних інтересів і потреб» [96 с.8].

У трактовці С. І. Юрія: «за сутністю фінанси є об'єктивною економічною категорією. Вони відображають сукупність економічних відносин, пов'язану із розподілом та перерозподілом ВВП, а в окремих випадках й національного багатства країни з метою формування фінансових ресурсів та створення фондів грошових коштів і їхнього використання для забезпечення соціально — економічного розвитку суспільства» [97 с.19]

С. Л. Лондар витлумачує сутність фінансів таким чином: «Фінанси — це регульовані у визначеному правовому полі за допомогою спеціальних методів, прийомів та інструментарію потоки коштів, вимірювані у грошовому еквіваленті, які циркулюють у національній економіці через створювану на макрота мікрорівні систему грошових фондів і, в кінцевому рахунку, забезпечують здійснення процесів формування, розподілу, перерозподілу ВВП, національного доходу і національного багатства та супроводжуються виникненням економічних відносин між всіма учасниками цих процесів.» [98].



Державна спрямованість руху фінансових ресурсів чітко простежується у визначенні поданого у роботі П. М. Леоненка: «Фінанси є економічною категорією, оскільки вони зумовлюють первісний розподіл, стимулюючи перерозподіл прибутку та доходів (а іноді й основного капіталу) на користь (в інтересах) держави.» [99 с.13].

В. І. Оспіщев так визначає фінанси: «...фінанси — це сукупність грошових відносин, у процесі яких здійснюються формування та використання фондів грошових ресурсів, метою яких є відшкодування витрат, що пов'язані з процесом виробництва та здійсненням державою своїх функцій.» [100 с.10].

В. В. Ковальов дає таке визначення: «Фінанси як економічна категорія, яка становить систему розподільчих та грошових відносин, що виникають у процесі формування та використання фондів грошових коштів у суб'єктів, які приймають участь у створенні сукупного суспільного продукту» [101 с.10].

Колектив авторів під керівництвом Л. О. Дробозіної визначає фінанси наступним чином: «Фінанси виникли в умовах регулярного товарно — грошового обігу у зв'язку з розвитком держави та її потребою у ресурсах.

Сутність фінансів, закономірності їх розвитку, сфера, товарно-грошових відносин, яку вони охоплюють та роль у процесі суспільного відтворення визначаються економічним ладом суспільства природою та функціями держави» [102 с.7]

За думкою С. В. Ковальчук та І. В. Форкун, «Фінанси — економічний інструмент розподілу та перерозподілу валового внутрішнього продукту (ВВП) та національного доходу, засіб контролю за утворенням та використанням фондів грошових коштів. Головне призначення фінансів — через утворення грошових доходів та фондів забезпечити не лише потреби держави та підприємств в грошових коштах, але і контроль за використанням фінансових ресурсів.» [103 с.22].

«Фінанси - це економічні відносини, які здійснюються переважно у грошовій формі між основними суб'єктами господарювання — підприємствами, домогосподарствами та державою» - таке визначення подає Г. Б. Поляк [104].

Г. І. Башнянин подає результати наукових розвідок таким чином: «У сучасній економічній літературі поняття «фінанси» вживається у двох різних інтерпретаціях, але таких, що доповнюють одна одну. По-перше, у вузькій інтерпретації. Під фінансами у вузькому трактуванні треба розуміти власне грошові фонди із зазначеними вище атрибутами, тобто певні суми грошей (грошові активи), які мають чітко окреслені лінії формування й лінії використання. У широкій інтерпретації фінанси — це не лише власне грошові фонди, а й інші цінні папери — акції, облігації, сертифікати і т. ін.» [105 с.51].

У праці З. Боді та Р. Метрона «Фінанси — це наука про те, яким чином люди управляють витрачанням та надходженням дефіцитних грошових ресурсів на протязі певного періоду часу» [106 с.14].

Наведений перелік визначень категорії «фінанси» далеко не вичерпний, проте дає змогу визначити домінуючі погляди у сучасній теорії фінансів, навколо яких точаться дискусії та існують певні розбіжності у тлумаченні досліджуваного поняття. Визначення розбіжностей у розумінні фінансів дасть змогу у подальшому дослідженні сформулювати власне бачення категорій «фінансова система» та «фінансова архітектоніка».



Дослідження категоріальних визначень фінансів дало змогу встановити, що дотепер не існує єдиного, повного визначення цієї категорії, що створює підстави для розробки нових визначень та розкриття сучасних форм прояву.

Причин розбіжностей у визначенні фінансів дві: по-перше, фінанси як об'єктивне суспільне явище, еволюціонують з часом, ускладнюючись, набуваючи нових, не притаманних раніше властивостей; по-друге, погляди науковців обумовлені науковими школами представниками яких вони є. Аналізуючи наведені вище визначення слід виокремити спорідненість у поглядах науковців, що розкривають сутнісний характер фінансів.

Головні ознаки фінансів полягають у характері відносин, що виявляється у формуванні грошових потоків та запасів фінансових ресурсів. Реалізація сутності фінансів передбачає динамічну зміну їх форми, яка повинна відбуватися у певному середовищі. Подані вище викладення йдуть в одному напрямі з результатами наукових розвідок Опаріна В.М., який довів, що основною ознакою фінансів є рух грошових потоків [107].

Динамічний характер фінансів виявляється у наявності внутрішніх протиріч, які утворюють внутрішні рушійні сили для саморозвитку зазначеної категорії. Одним з таких протиріч є суперечність між суспільним і приватним. На рівні фінансової системи внутрішнє протиріччя фінансів трансформується у суперечність між публічними (суспільними) та приватними фінансами. Внутрішні протиріччя, які є притаманними фінансам та фінансовій системі, створюють рушійні мотиви розвитку досліджуваних категорій.

Одним з головних питань, що виникає у дослідженні зв'язку понять «фінанси» та «фінансова система», є розуміння того, чи можливе існування фінансів поза фінансовою системою, чи фінанси можуть реалізуватися виключно як системна та системотворча категорія. Якщо фінанси можуть існувати без утворення системи, то відповідно, вони утворюють середовище у якому функціонує фінансова система. У разі, якщо фінанси не можуть функціонувати іншим чином як, тільки шляхом утворення фінансової системи, у цьому разі фінанси — є системотворчим чинником.

Розкриття співвідношення «система — середовище» стосовно фінансової системи має визначити систему більш високого порядку елементом якої є фінансова система, утворюючи, у свою чергу, середовище для її функціонування.

На абстрактно — логічному рівні середовищем функціонування фінансової системи можна визначити економічну систему. Проте чітко визначена фінансова домінанта на якій наголошено у працях В. В. Александрова, Г. В. Задорожного та О. Є. Юрченка [108], З. Баумана [109], А. Беттлера [110], Е. Гідденса [111], О. Г. Білоруса [112], А. А. Гриценка [113], Кортена Д. [114] та підкреслено зміну причинно-наслідкових зв'язків між реальним та фінансовим секторами.

У сучасних умовах фінансова система перетворилась з однієї з підсистем, що повинна обслуговувати реальний сектор економіки, у головуючу систему, яка підім'яла під себе і реальний сектор і сектор духовного виробництва.

Становлення та розгортання фінансової економіки процеси вмінення фінансовою системою реального сектору дає змогу казати про перетворення частини на загальне, що дозволяє визначити середовищем фінансової системи увесь простір суспільства.

Аргументом на користь наведеної вище тези необхідно вважати панування фінансово — комерційної компоненти у секторі духовного виробництва, що викрито у працях Сайко Е.В. [115], Липовецькі Ж[116], Доманської Е. [117], Костіної Г.В. [118].

Фінансова система переросла економічну систему та дедалі більшою мірою охоплює суспільство, тому середовищем функціонування фінансової системи є суспільство. Таким чином, можна вважати вирішенням перше з чотирьох завдань, що є необхідними для побудови конструктивного категоріального визначення фінансової системи.

Другим завданням, є формулювання мети функціонування фінансової системи. Її визначення можливе лише за умов виходу за межі системи, тобто за рубежі фінансової системи — у суспільство — середовище у якому вона функціонує. Головна мета функціонування фінансової системи повинна узгоджуватися з метою існування суспільства. Але головна мета системи вищого рівня (яким є для фінансової системи суспільство) може бути визначена як логічна сума цілей підсистем нижчого рівня (якою є фінансова система), тобто головна мета підсистеми нижчого порядку, у свою чергу, може формувати мету системи більш високого порядку.

Взаємовплив цілей між головною системою та її підсистемами є важливим методологічним принципом, завдяки якому можливо визначити головну мету фінансової системи з точки зору суспільства. Значення цього полягає у цільовій інтеграції фінансової системи у суспільство. Цільова інтеграція між фінансовою системою та суспільством є нагальною потребою сьогодення. Руйнівні наслідки фінансових криз вже не обмежуються фінансовою системою, а уражають усе суспільство.

Дослідженню ціле визначення суспільства у зв'язку з панівною економічною теорією було здійснено Гелбрейтом Дж.К., їм наголошено на тому, що цілі суспільства та засоби їх досягнення можуть змінюватися у залежності від типу суспільства та розкриватися економічною теорією [119].

Незважаючи на розбіжності у визначенні головної мети суспільства у відповідності до поглядів економістів, що домінують у той чи інший період часу, головна мета суспільства як системи полягає у збереженні та відтворенні себе.

Суспільство як складна система, що об'єднує живих істот — людей, повинна мати у якості головної мети ціль відтворення людства та відтворення людського суспільства. У теорії систем будується ієрархія між цілями так зване древо цілей.

Відповідно, головної мети суспільства і головна мета фінансової системи повинна бути гармонізованою з метою суспільства як системи. Визначення головної мети фінансової системи повинно враховувати два моменти: перший, на якому вже наголошено вище: узгоджуватися з загальною метою суспільства; другий: реалізовувати свою сутність. Реалізація сутності фінансової системи у постановці та досягненні мети має важливе значення, оскільки неможливість реалізувати свою сутність унеможливорює досягнення мети системи.

Цілевизначення фінансової системи неможливе без фінансової архітекtonіки, як певної структури фінансової системи, яка відповідає її внутрішній сутності.

Фінансова архітекtonіка створює такий устрій фінансової системи який дає змогу повною мірою розкритися її сутності.



Значення застосування поняття «фінансова архітектоніка» під час визначення мети фінансової системи повинно бути продовжене під час узгодження реалізації сутності фінансової системи з головною метою суспільства. Для цього між головною системою та її підсистемами слід враховувати, що реалізація сутності підсистеми є лише проміжною метою для системи вищого порядку. Необхідною умовою взаємодії між системою та її підсистемами є відбір необхідних реакцій підсистеми, які сприяють досягненню мети системи. Головною метою суспільства як системи є відтворення людства та збереження суспільства, відповідно до цієї мети необхідно відібрати ті реакції фінансової системи, які спрямовані на це.

Проблема вибору необхідних реакцій залежить від здатності суспільства визначати саме ті реакції фінансової системи, що спрямовані на досягнення його системної мети та здатності самої фінансової системи генерувати необхідні суспільству реакції у процесі реалізації своєї сутності. Слід зазначити, що як суспільство так і фінансова система є багато реактивними системами, які здатні на зовнішні та внутрішні збудження видавати багато різних видів реакцій. Відповідно до цього, між суспільством та фінансовою системою повинно формуватися поле відбору необхідних реакцій фінансової системи, які сприяють відтворенню суспільства та його членів. Таким полем відбору реакцій фінансової системи повинен стати національний добробут, відповідно фінансова архітектоніка національного добробуту буде формувати алгоритм відбору необхідних реакцій фінансової системи, завдяки якому досягається національний добробут, який у свою чергу, впливатиме на збереження та відтворення людського суспільства. Детально національний добробут буде розкрито у наступних розділах монографії. На цьому етапі дослідження обмежимося констатацією того факту, що фінансова архітектоніка національного добробуту повинна враховувати необхідність фінансового забезпечення наступних елементів: по-перше, наявність необхідних фінансових ресурсів для фінансової складової національного добробуту; по-друге, спрямування та ефективне використання фінансових ресурсів для забезпечення належних екологічних умов для відтворення людини та людського суспільства, по-третє, спрямування фінансових потоків та формування фондів фінансових ресурсів для зменшення соціальної напруги у суспільстві. Фінансова архітектоніка національного добробуту взаємодіє з фінансовою системою за загальносуспільними елементами соціуму. Фінансова архітектоніка добробуту – це структура грошових фондів та потоків системи суспільного добробуту.

Фінансова архітектоніка має об'єднувати у собі не тільки ієрархічні відносини, що є упорядкованими та усталеними, а також і відносини, які є мінливими, хаотичними, мережевими.

Можна виокремити два рівні фінансової системи: централізовані та децентралізовані фінанси. Можемо запропонувати аворське тлумачення змісту фінансової архітектоніки національного добробуту.

Зміст фінансової архітектоніки забезпечення національного добробуту полягає у співвідношенні між ієрархічними та мережевими компонентами, де публічні фінанси уособлюють у собі ієрархію, децентралізовані фінанси утворюють мережевий тип відносин, фінансова інфраструктура опосередковує відносини між ними, а фіскальний та монетарний трансмісійні механізми пе-



редають імпульси державної політики у фінансову систему.

Таким чином можна визначити мету фінансової системи як формування і використання фінансових ресурсів для забезпечення національного добробуту. Визначення мети системи є другим завданням, яке виконане для конструктивного визначення фінансової системи. Формулювання мети фінансової системи у межах суспільства має значення для визначення оптимальної структури для її досягнення.

Третім завданням є розкриття системоутворюючих факторів, тобто першопричин виникнення системи. Виокремлення чинників, які утворюють систему, можливе лише за умов розуміння сутності системоутворюючого фактора. Анохін П.К. Формулює системоутворюючий фактор як результат, який активно впливає на відбір ступенів свободи компонентів системи, які у подальшій взаємодії обумовлюють отримання повноцінного результату [120]. Чинник, що утворює систему відбирає ступені свободи її компонентів, це обмеження свободи й утворює систему. Задіяння наведених вище механізмів утворення системи можливе лише за умов, якщо усі елементи вже існують, проте не об'єднані у систему. У суспільних системах відбувається утворення первісної системи, а потім формування її елементів.

Формування та розвиток суспільних систем має певні особливості. Суспільні системи відносяться до різновиду складних систем, проте їх складність відмінна від усіх інших систем. Складність суспільних систем виявляється не як інтегрована характеристика сукупності їх елементів, а як якісно інший, більш складний тип зв'язку між елементами, тобто складність суспільних систем виявляється не у елементах системи, а у зв'язках між ними. Зв'язки між елементами суспільної системи виявляють сутність системи. Суспільні системи характеризуються самодостатністю, поліфункціональністю, недетермінованістю та самореалізацією, відповідно, зв'язки між елементами можуть змінюватися, розкриваючи сутність системи. Фінансова система та фінанси утворюють нерозривне ціле, як абстракція та конкретна форма її прояву. Виокремити фінанси від фінансової системи можливо лише на абстрактно — теоретичному рівні. Існування фінансів поза фінансовою системою неможливе. Постає питання, що утворює фінансову систему. Застосовуючи наведене вище визначення системоутворюючого фактора можемо сказати, що це явище відбирає ступені свободи у її елементів. Фінанси як явище не можуть слугувати системоутворюючим фактором, проте їм може слугувати один з сутнісних елементів фінансів. До сутнісних ознак фінансів відносяться: грошовий характер відносин, формування грошових потоків та фондів фінансових ресурсів. Основним причинним фактором, який утворює подальші наслідкові зв'язки є гроші, що посередкують акти обміну, та грошовий характер фінансів, який є наслідком розвитку грошової форми обміну. Без розвинутих грошових відносин неможливе ні формування грошових потоків, ані фондів фінансових ресурсів. Довести, що саме відносини обміну, що породжують гроші стають системоутворюючим фактором фінансової системи можна розкривши історичний характер розвитку грошових відносин, який переймає характерні для грошей властивості, набуті йми у процесі розвитку суспільства. З розвитком грошей виникає потреба у розвитку фінансів та фінансової системи. У основі розвитку грошей лежить розвиток форм обміну. Гроші посередкують процес



розбудови форм обміну. Дослідження розвитку форм обміну, вартості та грошей було проведено Гриценком А.А., їм розкрито інституційну архітектуру грошово-кредитної системи [121].

Для розкриття основ формування фінансової системи необхідно провести логіко – історичний аналіз форм обміну, визначаючи основні етапи розвитку форм обміну, виникнення грошей, їх розвиток, як наслідок цього, виникнення фінансів та формування фінансової системи. У процесі такого дослідження необхідно визначити прояви системоутворюючих факторів та розкрити механізм їх діяльності у процесі відбору ступенів свободи у елементів фінансової системи. Підводячи підсумок розкриттю системоутворюючого фактора фінансової системи, слід визнати їм є обмін, який здійснюється у грошовій формі. Підставами для такого висновку слугує факт походження грошей у процесі розвитку форм обміну суспільства. Під час дослідження форм обміну слід висвітлити питання про можливість існування, збереження та розвитку нееквівалентних форм обміну, а також їх вплив на еквівалентні форми обміну. Вирішення цього питання дасть змогу виконати четверте, останнє, завдання для формування конструктивного визначення фінансової системи, про цілісність складної суспільної системи. Цілісність як якісна характеристика системи характеризується від диференційованістю від оточуючого середовища, проте стосовно фінансової системи спостерігається протилежне – фінансова система не замикається у собі, відмежовується від оточуючого середовища, а навпаки, активно включає суміжні елементи суспільства у себе, інтегруючи їх у свою систему. Фінансова система не виявляє також і внутрішньої єдності, яка теж є однією з ознак цілісності. Склад фінансової системи характеризується лише функціональним включенням у колообіг фінансових ресурсів її елементів. Внутрішня обумовленість об'єкту створює передумови для цілісності фінансової системи. Її внутрішня обумовленість полягає у формуванні взаємної необхідності між складовими елементами. Фінансова система демонструє ознаки відкритої системи, можемо зробити припущення, що у складних відкритих суспільних системах цілісність може виявлятися нетипово, порушуючи традиційне уявлення про неї. Цілісність фінансової системи може виявлятися шляхом формування особливої взаємодії, композиційного сполучення між її елементами – фінансової архітектури, яка має виявити обумовленість своїх елементів. Фінансова архітектура передбачає певний устрій між розрізненими елементами фінансової системи, що неможливе без включення внутрішньої обумовленості, різновиду причино – наслідкових зв'язків. Фінансова архітектура повинна містити у собі та реалізовувати можливість впорядковувати та узгоджувати функціонування елементів фінансової системи за умов нескінченно великої кількості елементів системи. Ця здатність фінансової архітектури впорядковувати нескінченну кількість елементів дає змогу зробити висновок про те, що вона виявляє ознаки цілісності, внутрішньої обумовленості. Незважаючи на те, що фінансова система є відкритою системою, що здатна до саморозвитку та збільшенню кількості елементів, фінансова архітектура має здатність впорядковувати не обмежену кількість елементів, що відокремлює їх від інших несистемних елементів як суспільства так і фінансової системи.

Цілісність фінансової системи має двоїстий характер, який виявляється у відкритій, нецілісній зовнішній формі та цілісному внутрішньому змісті. Внутрішнім змістом фінансової системи є фінансова архітекtonіка, а зовнішня форма реалізації виявляється у здатності до необмеженого збільшення елементів системи. Таким чином, якісною характеристикою фінансової системи є двоїстий характер її цілісності. Фінансова архітекtonіка виступає чинником, що упорядковує фінансову систему. Завданням фінансової архітекtonіки є організовувати фінансову систему. Фінансова архітекtonіка створює такі умови для руху фінансових та формування їх фондів, які дають змогу утримувати як цілісну так і нецілісну частини фінансової системи у єдності.

У процесі дослідження було виконано необхідні завдання — передумови конструктивного категоріального визначення поняття «фінансова система», з застосуванням категоріального апарату теорії систем. Таким чином, фінансова система є складною відкритою системою середовищем якої є суспільство, метою функціонування — формування і використання фінансових ресурсів для забезпечення національного добробуту, утворення системи відбулось завдяки розвитку форм обміну та формування грошових відносин, її цілісність виявляє двоїстий характер, який складається з нецілісної, відкритої, зовнішньої частини та цілісної внутрішньої частини.

Формулювання визначення фінансової системи отримане завдяки застосування методологічного апарату теорії систем створює передумови для подальшого дослідження фінансової системи та вдосконалення методології дослідження фінансових процесів та на теоретичному рівні відображає фінансові феномени, які об'єктивно існують.

Відмінність отриманого конструктивного визначення від сформульованих раніше дескриптивних, полягає у розкритті сутності фінансової системи, на відмінність від перерахування складових елементів системи. Застосування отриманого наукового результату дасть змогу досліджувати функціонування як фінансової системи у цілому так і її окремих елементів; формування національного добробуту, внески у його формування бюджетних та фінансово-кредитних інститутів, а також основні параметри його підвищення.

Отриманий науковий результат є синтезом теорії фінансів та системології, що продовжує розвиток теорії суспільних систем та фінансової думки, збагачуючи методологічний апарат їх обох, шляхом формування єдиного категоріального простору.

Практичне значення одержаного наукового результату полягає у можливості класифікації чинників, які руйнують та деформують фінансову систему, можливість розробки заходів щодо їх усунення та підвищення національного добробуту.

Процес дослідження фінансової системи дав змогу встановити наявність фінансової архітекtonіки та її роль як устрою фінансової системи, який надає їй внутрішньої цілісності та дає змогу повною мірою розкритися сутності фінансової системи.

Наукові розвідки фінансової архітекtonіки необхідно продовжити логічно — історичним аналізом даної категорії. Формування фінансової архітекtonіки нерозривно пов'язане з розвитком форм обміну, які у подальшому сформують грошовий обіг та фінансову систему.



1.2. Взаємозв'язок фінансової архітекτονіки та фінансової системи

Після визначення основних принципів фінансової архітекτονіки, необхідно перейти до розгляду фінансової системи за обраним напрямком дослідження.

Розгортання глобальної фінансової кризи в 2007-2008 рр. перейшло в рецесію національних фінансових ринків і викликало депресію у реальному секторі економіки. Події, що відбулися, актуалізовали питання про те, чим є фінансова система: передавальним механізмом, який переносить кризові явища в економіку країни або стійким інститутом захисту національної економіки від глобальних фінансових стусів. Представлені діаметрально протилежні точки зору формують поле дослідження, в якому необхідно розробляти нову парадигму фінансової системи.

Поняття «фінансова система» є однією з основних категорій теорії фінансів. Це одне з перших понять, з якого починають навчання фінансовим наукам. Однак, практична потреба в дослідженні виникає тоді, коли необхідний комплексний розгляд функціонування фінансового сектора економіки, а також його взаємодія з реальним сектором. Побудова і функціонування фінансової системи тісно пов'язана з її стійкістю, здатністю протистояти кризам. Розуміння сутності фінансової системи та основних принципів її функціонування багато в чому визначає розробку фінансової політики держави, побудови системи фінансово — економічної безпеки. Протягом тривалого періоду часу зміни усередині фінансової системи накопичуються поступово, для того, щоб в умовах кризи наочно продемонструвати неспроможність її наукового розуміння.

У посткризових умовах знову стало актуальним питання про те, чим є ринок взагалі і фінансовий ринок, зокрема. У статті А. Янку (Aurel Iancu) [122] проведено огляд двох типів моделей фінансової системи: заснованих на гіпотезі про саморегульованості ринку і розвивають ідею Х. Мінського (Human Minsky), який припустив, що нестабільність є продуктом функціонування фінансової системи. В даний час відбувається відбір поглядів, які визначають формування парадигми фінансової системи у майбутньому.

Сучасна наукова думка, зокрема, розробки в області поведінкових фінансів, еконофізики, методологія гнучких систем пропонують методи для аналізу і пошуку рішень проблем фінансової системи.

На наш погляд, розробці концепції нового розуміння фінансової системи має передувати широкий науковий діалог результатом якого має стати переосмислення її сутності як сфери, в якій здійснюється рух фінансових ресурсів. Необхідно вирішити питання про роль і місце фінансового ринку в національній фінансовій системі. У фінансовій науці немає єдиної думки з цього питання. Одна частина вчених, в основному це представники наукових шкіл колишнього СРСР, вважають фінансовий ринок одним з елементів фінансової системи, у той час як вчені — представники країн з розвинутою ринковою економікою, вважають, що фінансовий ринок є основою побудови фінансової системи і, найчастіше ототожнюють фінансовий ринок з усією фінансовою системою.



До позитивних якостей розуміння фінансової системи як сукупності сфер і ланок фінансових відносин суспільства слід віднести розширення спектру фінансових інститутів економічної системи та розгляд взаємозв'язків між ними. До недоліків — безструктурність, відсутність системного розгляду, зрівняння елементів фінансової системи між собою, дескриптивність.

До позитивних якостей тлумачення фінансової системи як механізму розподілу фінансових ресурсів на ринковій основі, можна віднести: урахування ризиків й ліквідності та умов асиметричного розподілу інформації. До негативних якостей необхідно віднести, дещо спрощений погляд на фінансову систему як з'єднання позичальників і кредиторів, вузький спектр елементів системи, відсутність розгляду ролі держави і державних фінансів у фінансовій системі. Їх роль штучно зменшується і зводиться до емісії державних цінних паперів та адміністрування державного боргу, а функції держави — до монетарної політики. З поля досліджень фактично «випадає» фіскально — бюджетний блок, що не дає можливості вважати сучасні теорії фінансової системи дійсно комплексними і системними.

Функціональне визначення фінансової системи, що ґрунтується на взаємодії інституційних одиниць і ринків дано в Financial Soundness Indicators Compilation Guide (2007) [123], що розроблено МВФ (International Monetary Fund, IMF). В роботі Vinâls J.; Pazarbasioglu C.; Surti J.; Narain A.; Erbenova, M.; and Chow J. (2013) проведено аналіз створення безпечної фінансової системи у світлі структурних заходів, запропонованих Volcker, Vickers, and Liikanen [124].

Стабільність усієї фінансової системи залежить від стійкості кожного з її елементів. У статті Zaman(2011) [125] було розроблено метод оцінки сектору публічних фінансів. Висновки, зроблені вченим, про невинуватене збільшення боргів можна екстраполювати на всю фінансову систему. Спільною проблемою для всіх елементів фінансової системи є зростання питомої ваги боргового фінансування. Єдність проблем елементів фінансової системи можна пояснити циркуляцією фінансових потоків усередині системи. У випадку, якщо фінансовий потік формується за рахунок боргових ресурсів, то в процесі його обігу відбувається мультиплікація боргової складової, таким чином, публічні фінанси, фінансові посередники, фірми і домогосподарства втягуються в боргову економіку, а на фінансовому ринку здійснюється передача ризиків.

Нове розуміння фінансової системи та її ролі в сучасному, інформаційно — мережевому суспільстві має ґрунтуватися на поєднанні кращих напрацювань вчених, що належать до різних шкіл економічної думки. Питання про співвідношення державного регулювання і ринкових механізмів є одним із центральних питань економіки в минулому, сьогоденні і майбутньому. Ринок — основа побудови економічної системи, що прагне сталого розвитку. Крах економічних систем, що ґрунтуються на плановій економіці, що стався в 90-х рр. XX століття і відставання в розвитку країн, що дотримуються антиринкових доктрин, переконливо доводить справедливості наведеної вище тези.

Проте, циклічність ринкових процесів, формування глобального фінансового середовища та лібералізація національного фінансового законодавства у більшості країн світу не дають можливості обмежитися тільки моделлю вільного ринку без втручання держави у визначенні фінансової системи.



Розглянемо елементи фінансової системи і дамо стислу характеристику кожного з них.

Держава, поряд із встановленням «правил гри» для всіх учасників фінансового ринку, відіграє активну роль у фінансовій системі як організатор і виконавець бюджетного процесу, провідник політики соціального захисту, власник підприємств державного сектору. Фінансова система не може бути утворена тільки ринковими або державними механізмами. Розумне поєднання заходів державного регулювання з ринковими механізмами має будуватися на розробці формальних інституційних механізмів, які організовують діяльність економічних агентів на ринку. Формування глобальної фінансової системи висуває нові вимоги до державного регулювання національних фінансових систем — створити механізм забезпечення стабільності системи, що дозволив би компенсувати вплив кризових явищ.

У фінансовій системі найбільш активними учасниками є фінансові корпорації, що утворюють сектор фінансового посередництва. Саме фінансові посередники реалізують різні форми інвестиційного фінансування, за Х. Мінські (Human Philip Minsky) [126] їх три: хеджеве або забезпечене, спекулятивне та Понці (Ponzi) фінансування. У результаті саме в секторі фінансового посередництва формується уразливість (Fragility of Financial System (хрупкість фінансової системи)), яка є результатом її нормального функціонування.

Проведене розкриття причин зростання уразливості фінансової системи (Financial System Fragility), що обумовлені прорухами фінансової архітектури та полягають у обмеженні інституційної забезпеченості можливостей руху фінансових потоків, що веде до домінування спекулятивного та Понці (Ponzi) фінансування за рахунок зменшення забезпеченого типу залучення фінансових ресурсів

Відповідно кризи мають не екзогенну, а ендогенну природу і є результатом функціонування фінансової системи. Фірми надають та одержують фінансові ресурси, купуючи або продаючи фінансові активи. На фінансовому ринку вони представлені опосередковано. У рамках фінансової системи підприємства різних форм власності вступають у бюджетні відносини: є платниками податків, і так само можуть отримувати бюджетне фінансування, беручи участь у бюджетних програмах. Фірми вступають у фінансові відносини з домогосподарствами, виплачуючи заробітну плату їх членам.

Домогосподарства виконують важливу роль у фінансовій системі: поряд з підприємствами одержують та надають фінансові ресурси за допомогою фінансових посередників, які використовують кошти бюджетів всіх рівнів, що спрямовуються на соціальний захист, а також є кінцевими споживачами фінансових продуктів і послуг. Роль домогосподарств у фінансовій системі зазвичай применшується і зводиться тільки до надання і отримання фінансових ресурсів. Проблеми людської поведінки з точки зору економічного підходу були вивчені Г. Беккером (Gary Stanley Becker) [127].

Домогосподарства як елемент фінансової системи виконують дуже важливу інституційну роль — формують відносини деперсоналізованої суспільної довіри у фінансовій системі. У сучасних умовах фінансові інструменти стають дедалі все більш віртуальними, що не містять реальної вартості, абстрактними,



відірваними від реального сектору. У роботі Д. Кортена (David C. Korten) [128] було зроблено акцент на констатації зміни ринкової вартості фінансових активів без зміни їх реальної вартості. Можливість зміни ринкової вартості фінансових інструментів під впливом спекулятивних тенденцій, без зв'язку з реальною оцінкою активів їх емітента фактично відриває фінансовий ринок від решти всієї фінансової системи і, тим більше, від реального сектора економіки.

Поява віртуального капіталу, що існує лише у вигляді котирувань цінних паперів, розриває зв'язок між фінансовим ринком та іншими елементами фінансової системи. Обіг віртуальної вартості, з одного боку, замикає простір фінансового ринку у собі, а з іншого, впливає на всю економічну систему. Розвиток фінансових інновацій та інститутів, що поширюють нові фінансові продукти, є системною умовою виникнення фінансових криз, тому, що призводить до змішування активів і зобов'язань, інструментів боргу і власності.

Формування інформаційно – мережевого суспільства перетворило фінансову систему зі сфери, що обслуговує реальний сектор економіки, шляхом надання кредитів та інших фінансових послуг у головну частину економічної системи, в якій відбувається зміна вартості фінансових активів. Основним завданням при формулюванні нового визначення фінансової Взаємодія фінансового ринку з фінансовою системою здійснюється за допомогою інститутів фінансового посередництва – фінансових корпорацій. Фінансові посередники є частиною двостороннього передавального механізму, що транслює сигнали, і тенденції фінансового ринку іншим учасникам фінансової системи і навпаки: сигнали, що генеруються у фінансовій системі, впливають на фінансовий ринок за допомогою відповідних реакцій на них інститутів фінансового посередництва.

Для нового розуміння сутності фінансової системи, слід враховувати, що в секторі фінансового посередництва не існує абсолютно надійних і стійких фінансових інститутів. Отже, спекулятивні мотиви фінансового ринку транслюються у фінансову систему через мережу фінансових інститутів, кожен з яких є тимчасовим учасником сектору фінансового посередництва.

Фінансова криза на прикладі банкрутства Lehman Brothers, продажу під загрозою банкрутства одного з найбільших інвестиційних банків США Bear Stearns і Merrill Lynch, великі збитки Citigroup, що призвели до зміни керівництва, спростував усталене поняття «занадто великий, щоб збанкрутувати too big to fail».

У цьому випадку, сигнали фінансового ринку спотворюються за рахунок ірраціональних очікувань фінансових посередників. Асиметричні умови розподілу інформації, які є нормальними для фінансового ринку, що було показано в роботах Л. Гурвіца (Leonid Hurwicz) [129] Е. Маскіна (Eric Maskin) [130] та Р. Майєрсона (Roger Myerson) [131], спотворюються, що у свою чергу, спричиняє деформацію економічних механізмів.

Одним з найважливіших питань, яке постає на шляху до розробки нової парадигми фінансової системи полягає в поєднанні сфери публічних фінансів з фінансовим ринком в рамках єдиного системного дослідження. Дані елементи фінансової системи протилежні у своєму ставленні до ризику, дають різноспрямовані типи реакцій на збільшення спекулятивних та інфляційних очікувань. Проте бюджет держави як центральне ланка публічних фінансів і фінансовий ринок не повинні протиставлятися один одному при розгляді функціонування фінансової системи.



Існує ряд спільних елементів, які об'єднують бюджет та фінансовий ринок, до них можна віднести: обіг державних цінних паперів, що емітовані для покриття дефіциту бюджету, сплату податків фінансовими посередниками, консолідацію фінансових потоків домогосподарств. У новому розумінні фінансової системи фінансовий ринок і бюджет мають бути гармонізовані між собою, незважаючи на відмінності між ними.

Початок системного дослідження полягає у визначенні базових взаємодій системоутворюючого фактора з середовищем, в якому функціонує фінансова система. В результаті такої взаємодії у середовищі формуються і об'єднуються основні елементи. При первинному об'єднанні, системоутворюючий фактор відбирає ступені свободи у елементів, але за рахунок виникнення синергетичного ефекту та емерджентності кількість ступенів свободи системи стає більшою, ніж сума ступенів свободи елементів до об'єднання їх в систему.

Формулювання нового розуміння фінансової системи має вибудовуватися на виявленні об'єднуючих моментів, які дозволять застосувати категорійний апарат теорії систем.

Проблема визначення системної межі полягає у виділенні системи з оточуючого її середовища. Ця проблема у випадку зі складними системами часто вирішується за допомогою арбітражу. Для вирішення прикладних завдань побудови моделей систем, межі системи можуть бути змінені (звужені). Однак для побудови нового розуміння сутності фінансової системи вони повинні бути визначені максимально широко з метою виявлення всіх зв'язків між елементами та визначення наслідків реакцій системи.

Для фінансової системи системні межі визначаються простором функціонування системи. Отже, визначаючи параметри простору функціонування фінансової системи можна визначити її системні межі. Безпосереднім прийомом, що дозволяє визначити межі системи, є визначення системоутворюючого фактору. Ця операція є важливим методологічним прийомом, який дозволяє відокремити елементи, що відносяться до фінансової системи від елементів не входять до неї.

Виділення системоутворюючого фактора в методологічному плані, дає можливість розглядати історичні етапи становлення фінансової системи, а також виділяти перспективи її розвитку. При відборі елементів фінансової системи, фінанси виступають в якості загальної ознаки, завдяки яким здійснюється первинний відбір.

Системоутворюючим фактором, що об'єднує і консолідує фінансові інститути в єдину систему, є відносини обміну на суспільному рівні. Дія системоутворюючого фактора проявляється у відборі ступенів свободи у елементів системи. Стосовно до фінансової системи, можна сказати, що фактор, що утворив її, зменшує кількість можливих реакцій кожного з її елементів окремо, створюючи більшу кількість ступенів свободи системи як сукупності.

Системоутворюючий фактор створює емерджентність системи, тобто, надає особливі властивості системи, які не характерні для її елементів. Емерджентність системи виникає під дією системоутворюючого фактора і проявляється у збільшенні властивостей системи порівняно із сумою властивостей елементів її складових.

Визначення системоутворюючого фактора має велику наукову значимість, бо дозволяє відокремити частини та елементи системи від середовища, в якому



система функціонує. Розкриття системоутворюючого фактора підвищує гносеологічний статус досліджуваної системи. У відповідності з цим, емерджентність фінансової системи проявляється у здатності сформувати інституційні канали і організувати рух по ним фінансових потоків.

Обмін як системоутворюючий фактор, передбачає переміщення потоків товарів і грошей в рамках суспільства, це в обов'язково вимагає створення ефективних способів здійснення трансакцій. Жоден з елементів фінансової системи не в змозі організувати рух фінансових ресурсів. Це можливо тільки за умов функціонування системи.

Формування системи руху фінансових ресурсів включає в себе всі елементи і шляхом встановлення зв'язків між ними створює структуру фінансової системи. Рух фінансових потоків, дає можливість об'єднати різноманітні елементи фінансової системи, зрозуміти її структурні деформації, виявити вплив ендегенних та екзогенних факторів.

В сучасних умовах відбулася зміна сутності грошей, їх функцій й форм змінюється і сам зміст обміну, що ґрунтується на грошовій формі вартості. Інформаційно — мережеве суспільство трансформує не тільки форму грошей, а й їх зміст. Відбувається відокремлення реальної вартості, знака вартості та інформації про вартість. У сучасному суспільстві гроші стають інформацією про вартість, що звертається в банківській системі у вигляді записів на електронних носіях. Трансформація грошей, формування інформаційно — мережевої економіки відповідно змінюють і фінансову систему.

Зміни трансформують зв'язки між елементами. Для їх відображення вважаємо за доцільне ввести в науковий обіг нову категорію «фінансова архітектоніка» для дослідження зв'язків між елементами фінансової системи. Під фінансовою архітектонікою ми надалі будемо розуміти такий устрій фінансової системи, при якому створюються передумови для розкриття її сутності та забезпечується ефективний рух фінансових потоків у системі.

Потреба в збагаченні категоріального апарату фінансової науки обумовлена також тенденцією до створення загальногуманітарного знання. Поняття «архітектоніка» є загальним для ряду наук: архітектури, літератури, та інших. В зазначених областях знань під терміном «архітектоніка» також розуміють розкриття сутності цілісної системи, що утворює композиційну єдність елементів. Введення нового поняття в подальших наукових працях і прикладних дослідженнях створює умови для вивчення деформацій ц русі фінансових потоків в умовах інформаційно — мережевої економіки, а також розробляти шляхи подолання виявлених суперечностей.

Особливість сучасної інформаційно — мережевої економіки полягає у зміні типу сучасних зв'язків — замість ієрархії прості, бесструктурні зв'язки. Трансформації, що відбуваються на рівні всього суспільства, зачіпають і фінансову систему. Усередині фінансової системи формується суперечність між інституціоналізованими зв'язками, що заснованими на ієрархії та бесструктурними зв'язками, основою яких є проста взаємодія між економічними агентами. Нова реальність ведення соціального та економічного життя у кілька разів збільшує свободу дій економічних агентів.

Викрите протиріччя дозволяє під новим кутом зору розглянути витоки, розвиток і наслідки останньої глобальної фінансової кризи. Фінансові інститути у



кілька разів збільшили свободу вибору і розпорядження своїми фінансовими ресурсами, за рахунок широкого застосування прийомів і методів фінансово-го інжинірингу. Фінансові інститути створювали нові фінансові продукти, які об'єднують інструменти власності і позики. Криза наочно продемонструвала небезпека випуску та обігу таких фінансових активів не тільки для емітентів та власників, але і всіх учасників фінансової системи на національному та глобальному рівнях. Одночасне існування ієрархічних, складних зв'язків, якими фінансові інститути пов'язані з грошово – кредитною системою та мережеві зв'язки, що визначають їх функціонування, виражається в посиленні невизначеності та ентропії на фінансових ринках.

Інформаційно – мережева економіка розвивається в умовах суспільства споживання. Теоретичні основи суспільства споживання досліджені в роботі Ж. Бодрійяра (Jean Baudrillard) [132], але в сучасних умовах можна говорити про трансформації суспільства споживання у суспільство кредитного або боргового споживання.

Небезпека змін, що відбулися так само наочно показана кризою, яка почалася саме в сфері іпотечного кредитування. Вперше кризові явища почали розвиватися в секторі домогосподарств з-за непомірного споживання та нездатності погасити взяті на себе зобов'язання. Фінансові, економічні та соціальні наслідки боргової споживання не прогнозувалися на рівні суспільства, вони розглядалися як приватні взаємодії позичальників і кредиторів.

Збалансованість фінансової системи було порушено.

Ризики фінансового посередництва перетворилися на загрози для публічних фінансів, що виразилося в наростання державного боргу, збільшення державних витрат, пов'язаних зі скороченням бюджетного фінансування соціальних програм призвело до збільшення важкості податкового тягаря і жорсткості податкового адміністрування. Наслідки зміни у фіскальній системі, негативно позначилися на домогосподарствах та фірмах, зменшуючи їх інвестиційну активність. Таким чином, всі елементи фінансової системи функціонують як єдиний механізм передачі кризових явищ усередині фінансової системи.

При взаємодії системоутворюючого фактора з елементами відбувається відокремлення системи від навколишнього її середовища та створюється особлива область у середовищі, що оточує систему – простір функціонування системи. Визначимо простір функціонування системи як визначений заданими параметрами діапазон можливих реакцій елементів системи. Стосовно фінансової системи основними параметрами в рамках яких відбувається формування простору її функціонування є: ризик, прибутковість і, на думку автора, інформація.

Співвідношення ризику і доходу у вигляді двовірної моделі вже достатньо описані в економічній літературі. Перехід від двовірної системи вимірювання до тривірної дозволяє більш точно описувати функціонування фінансової системи та її елементів. На думку автора, інформація є третім елементом, який слід додати до вже відомих двох. Інформація як один з вимірів фінансових процесів дозволить здійснити комплексний системний аналіз інститутів фінансової сфери та фінансово – економічних процесів.

В сучасних умовах кардинальним чином змінилася роль інформації в суспільстві – спростився доступ до її отримання, за рахунок збільшення обсягів. Виникає проблема зайвої інформації, що збільшує час перевірки її достовірності



та трансакційні витрати, пов'язані з перевіркою. З'являється дилема часу: за той час, що йде на процедуру аналізу та перевірки достовірності інформації, вона змінюється. У суспільстві посилюється асиметричність розподілу інформації та десуб'єктивація сучасного інформаційного простору. Зазначені феномени обумовлюють необхідність зміни відносин до інформації на суспільному рівні.

Сформульований автором простір функціонування фінансової системи представлено трьома неортогональними осями: ризиком, прибутковістю та інформацією. Під ризиком розуміється ймовірність настання будь-якої події. Ризик настання події не залежить від інформованості економічних агентів про нього. Прибутковість оцінюється прибутком або збитком від операції. Нижче буде розглянуто роль довіри в якості вимірювача потоків інформації і показано його значення у сучасній фінансовій системі.

Таким чином, системними межами, що визначають простір функціонування фінансової системи є: ризик, прибутковість та інформація, яка вимірюється довірою до неї.

Після розкриття сутності загального простору необхідно перейти до визначення області допустимих значень цього простору. Ризик може приймати значення від 0 (нуля) до 1 (одиниці), якщо у відсотках, то від 0 до 100%.

Прибутковість може приймати як негативні, в цьому випадку вона перетворюється в збитковість, так і додатні значення. Діапазон значень прибутковості варіюється від плюс нескінченності ($+\infty$) до мінус нескінченності ($-\infty$).

Інформація, що вимірюється довірою до неї, коливається в діапазоні від нуля (коли інформація довіри абсолютно не викликає) до одиниці 1, коли інформація викликає повну довіру.

У запропонованому просторі фінансової системи дослідження ліквідності фінансових інструментів якісно змінюється. Ліквідність кожного з безлічі фінансових інструментів буде представляти собою сукупність точок, які визначають криволінійну площину (Curved surface), рівняння якої можна розрахувати. Можливо прогнозувати ліквідність для розроблення нових фінансових продуктів. За допомогою з'єднання ризику, дохідності та інформації, вимірної довірою до неї, створюються умови по-новому розглянути ліквідність.

Здатність до трансформації фінансового активу в грошові кошти швидко і без значних фінансових втрат, в значній мірі, визначається інформацією, якою володіють потенційні покупці. У фінансовій системі відносини довіри трансформуються та впливають на як ліквідність усього фінансового ринку так і кожного фінансового інструменту, який обертається на ньому.

Довіра є спільним поняттям різних соціальних і гуманітарних наук: соціології, психології та ін. Довіра ґрунтується на впевненості, передбачуваності дій різноманітних економічних агентів.

Важливим теоретико — методологічним питанням, яке необхідно вирішити при включенні інформації у систему простору функціонування фінансової системи є проблема її вимірювання. Вимірником обсягу інформації є біт. Достовірність інформації підтверджується її правдивістю або неправдивістю. На думку автора, критерієм градації інформації повинен стати не кількісний критерій, а соціальний. Інформація є продуктом функціонування суспільства, в якому постійно відбувається генерування нової, перевірка вже наявної і спростування неправдивої інформації.



В умовах зростання кількості інформації в геометричній прогресії, відповідно до закону Мура (Moore's law), постійний процес обробки та перевірки інформації стає неможливим для кожного окремого члена суспільства. Механізмом, який дозволяє оперувати інформацією без її особистої перевірки економічними агентами є довіра. Довіра як економічна категорія розглядалася в роботах ряду вчених, які формулювали своє розуміння, необхідно відзначити Дж. Л. Брадач (Jeffrey L. Bradach) та Р. Екклс (Robert G. Eccles) [133], Д. Гамбетта (Diego Gambetta) [134], Е. Остром (Elinor Ostrom) [135], А. Селігмен (Adam B. Seligman) [136].

Довіра дозволяє економічним агентам приймати фінансові рішення в умовах не повної, асиметричної інформації. Реалізація механізмів довіри дозволяє компенсувати недолік інформації в умовах невизначеності. Довіру до інформації можна трактувати як певну її кількість, яка є достатньою для прийняття рішення економічним агентом. Довіра виступає в якості доповнення відсутньої інформації, що дає можливість скорегувати асиметричність розподілу інформації.

За допомогою довіри відбувається доповнення відсутньої частини інформації. Відповідно, чим вище рівень довіри, тим менше потрібно інформації для прийняття рішень і тим коротше буде процедура перевірки її достовірності, а при рівні довіри, що наближається до абсолютного, оцінка вірогідності може взагалі не проводитися. У протилежному випадку, при низькому рівні довіри для прийняття фінансових рішень буде потрібно значний обсяг інформації і тривала процедура аналізу її достовірності.

Довіра є інституціоналізованою формою прийняття або відторгнення інформації. В умовах нестабільності та невизначеності довіра може набувати як позитивні значення: «довіряю», «цілком довіряю» так і нульові: «не довіряю», «цілком не довіряю». Рішення економічні агенти приймають на основі тієї інформації, яку вони вважають правдивою, тією, що заслуговує на довіру.

Реальна істинність або хибність інформації не має значення, рішення приймається на основі ставлення до інформації економічного агента, того, що він вважає правдивим або неправдивим. Довіра як соціальна категорія має два рівні прояву: індивідуальний і суспільний. На індивідуальному рівні формуються відносини міжособистісної довіри, відносини всередині домогосподарств. На рівні суспільства довіра виступає у вигляді інституціоналізованої форми делегування прав і повноважень, тобто в якості довіри до інститутів. Можна виділити два види довіри: персоналізовану і деперсоналізовану.

Персоналізована довіра є конкретною, можна вказати джерело довіри (хто довіряє і об'єкт довіри (кому довіряють). Деперсоналізована довіра виступає як абстрактне суспільне поняття, у цьому випадку ні джерела довіри, ні об'єкта довіри вказати неможливо, але на відносинах деперсоналізованої суспільної довіри будується стійкість суспільних систем, у тому числі й фінансової.

У відносинах між економічними агентами та інститутами довіру єднає в собі як індивідуальні, так і суспільні риси. У системі фінансових відносин довіра має велике значення, оскільки під час купівлі-продажу фінансових активів відбувається обмін інформацією про них. Якщо розглянути акт купівлі-продажу товару за реальні гроші (золоті монети), то покупець товару отримує товар, а продавець гроші, у яких вартість і знак вартості з'єднані воедино. У цьому випадку, продавець і покупець повинні встановити мінімальний рівень міжосо-

бистісної довіри, тобто, бути впевненими, що вони не будуть ошуканими при укладанні угоди.

Суспільна сторона довіри у цьому випадку ніяк не проявляється, перебуваючи в прихованій формі. При розвитку форм грошей відбувається відділення знакової форми вартості від їх реальної вартості, що виражається у появі неповноцінних, ідеальних, паперових грошей. У цьому випадку, продавець реального товару має бути впевнений, що паперові знаки вартості є дійсним платіжним засобом і, в свою чергу, будуть прийняті у нього до оплати. Впевненість в успішному завершенні грошових трансакцій є наслідком довіри до інститутів фінансової системи суспільства. Наступним етапом еволюції грошей є ідеальна інформаційна форма, в якій гроші перетворюються в інформацію у вигляді записів на електронних носіях. Фактично продавці товарів отримують в обмін на товари вже не символ грошей, а інформацію про нього. У цьому випадку, ставлення довіри до інститутів фінансової системи дезактуалізується в індивідуальній частині, але проявляється у суспільній.

Формування довіри до інформації відбувається на підставі впевненості в її правдивості, яка, у свою чергу, ґрунтується на відповідності подій, що відбулися в дійсності, уявленням про них у свідомості економічного агента. Отже, механізм довіри має ментальну природу і виникає у вигляді закріпленого у свідомості зразка відповідності реальності й уявлення про неї. Багаторазовий збіг реального і уявного формує стійкий зв'язок свідомості суб'єкта з зовнішнім світом, на підставі якої формується впевненість. Впевненість дозволяє економічному агенту приймати рішення в умовах неповної інформації, ґрунтуючись на попередньому досвіді збігу уявлення та реальності.

При переході до практичного застосування, сформульованого на теоретичному рівні простору фінансової системи повстає питання про достовірне вимірювання суспільної довіри. Існує ряд організацій, які займаються вимірюванням довіри, серед них можна назвати ESS, World Values Survey Association (WVSA), Eurobarometer.

Ця проблематика активно розробляється в сучасній соціології. Надалі, під вимірюванням довіри ми будемо розуміти саме вимірювання довіри до інформації, вважаючи, що будь-який процес і інститут, що функціонує у фінансовій системі, оцінюється суспільством на основі інформації про нього. Існують наступні моделі оцінки довіри: типологічні, функціональні, структурні та факторні. Слід зазначити, серед методів кількісної оцінки ризиків так само немає єдиного, усталеного, серед методів їх вимірювання, виділяють статистичні та аналітичні методи, метод експертних оцінок й метод аналогій.

У запропонованому просторі фінансової системи два параметра ризик та інформація не мають чітких методів оцінки, відповідно, тільки при емпіричній перевірці первинних гіпотез і розрахунків можна підібрати найбільш адекватний. Практика аналізу і моделювання фінансової системи потребує вдосконалення методів кількісної оцінки ризиків і довіри до інформації.

Наукове відображення цілісної системи руху фінансових потоків вимагає розробки нового розуміння взаємодії комплексу елементів фінансової системи і збагачення категоріального апарату дослідження. Розкриття процесів, що відбуваються у фінансовій системі може проводитися в запропонованому тривимірному просторі її функціонування.



Просторове співвідношення ризику, доходу та інформації значною мірою підвищує ґносеологічний статус фінансової системи за рахунок виділення площин: ризик — інформація, інформація — прибутковість на які можна проектувати параметри інститутів фінансової системи, а так само виявляти траєкторію руху фінансових потоків. В даному просторі можна аналізувати сектор публічних фінансів, фінансових посередників, фірм і домогосподарств.

Окреслений простір, конкретизований в межах області допустимих значень дозволяє вирішити кілька важливих методологічних завдань:

1. Визначити положення всіх елементів фінансової системи в просторі її функціонування. У ньому можна визначити композицію інститутів фінансової системи та описати її архітекτονіку.

2. Формалізувати рух фінансових потоків між елементами фінансової системи, а саме, між сектором публічних фінансів і фінансового посередництва.

3. Сформулювати рівняння криволінійної поверхні ліквідності в просторі фінансової системи.

1.3. Значення реципрокного обміну та відносин довіри у формуванні фінансової архітекτονіки

Досліджено сутність, етапи розвитку та форми прояву реципрокного обміну. Визначено, що реципрокний обмін — це особливий тип відносин, під час здійснення яких відбувається передача продуктів праці без визначених норм щодо їх кількості та зворотної трансакції, що відіграє символічно — знакову роль та втілює у собі акт встановлення, зміцнення та закріплення соціальних стосунків між членами суспільства. Проведено розмежування між товаром та даром. Розкрито роль та форми довіри під час здійснення еквівалентного та реципрокного обміну. Визначено логіко-історичні етапи переходу до усезагального реципрокного обміну. Розглянуто сучасні форми грошей та грошових розрахунків, вказано на роль криптовалют в умовах переходу до інформаційно-мережевого суспільства. Визначено, що перетворення квазісуспільних благ у суспільні блага є якісним кроком до відновлення актуалізації реципрокного обміну в усезагальній формі.

Сучасне суспільство знаходиться у стані переходу до інформаційно-мережевого етапу розвитку, що змінює усталену парадигму суспільно-економічних процесів та явищ. Невизначеність, мозаїчність, поява «мережевої людини» вимагають переосмислення ролі людини у суспільстві та чинників, що створюють або руйнують соціальні стосунки.

Глобальна фінансова система, що ґрунтується на обміні віртуальних вартостей у мережево-інформаційному просторі дедалі більшою мірою відходить від реальної виробничої економіки та гуманістичних цінностей людського суспільства.

Дарування як феномен людського буття, наразі, є малодослідженим у економічній науці. Розвиток сучасної теорії обміну потребує розкриття його сутності та місця у системі економічних категорій. Відтак, існує об'єктивна потреба у розкритті явищ та процесів, які дають змогу реалізуватися людській природі у суспільстві.

Розкриття сутності побудови сучасної фінансової системи, закономірностей руху фінансових потоків у ній, об'єктивно підводить до розуміння обміну



як системоутворюючого фактора фінансової системи. Розвиток фінансових відносин нерозривно пов'язаний з розвитком форм обміну, які у подальшому розвитку сформували грошовий обіг та фінансову систему суспільства.

Вихідним етапом дослідження є розгляд зв'язків між членами суспільства у момент виникнення обміну та розкриття сутності стосунків, що встановлюються під час його здійснення.

Тривалий час саме еквівалентний обмін розглядався як єдиний тип обміну, що сформував у подальшому розвитку як гроші так і фінансову систему. Історично розвиток економічної науки був пов'язаний з розвитком та становленням теорії трудової вартості, яка у свою чергу базувалася на теорії еквівалентного обміну. Дослідження праці, як першоджерела еквівалентного обміну товарів увінчалось розкриттям двоїстого її характеру, що містить у собі товар. Обмін є цілеспрямованим актом, при звершенні якого людина усвідомлює цінність продукту своєї праці та передає його іншому члену суспільства. Звичайна логіка дослідження, що сформована ще у «Капіталі» Маркса К. розкриває обмін та розвиток його форм, присвячена саме еквівалентній формі обміну [137].

Існування нееквівалентного обміну як суспільного феномену не розглядалося, бо обмін за своєю сутністю передбачає зустрічний рух еквівалентів.

Сучасна економічна література, зокрема роботи К. Поланьї (Karl Polanyi) [138], Ю. Ельстера (Jon Elster) [139], М. Енаффа (Marcel Hénaff) [140; 141; 142] С. Барсукової С. [143; 144; 145; 146], О. Зубець [147], О. Скоробогатова [148], Л. Хайда (Hyde Lewis) [149] та у дискусії на інтернет – конференції «60-річчя виходу у світ «Великої трансформації» К. Поланьї: уроки для Росії» у виступах В. Поколодіна [150], Ю. Латова [151], а також у інтерв'ю з Ф. Штайнером (Philippe Steiner) , що було надруковано у журналі «Економічна соціологія» [152], розглянуто існування реципрокного (від англ. reciprocity) обміну та визначено його відмінності від звичайного еквівалентного обміну та патрон – клієнтських відносин. Барсукова С.В. визначає реципрокність як «обмін дарами на неринковій основі», досліджуючи його у сучасних умовах тільки на рівні домогосподарств у межах неформальної економіки.

Проблематика дару, за поглядами Є. Фунтусова, стає у пригоді для розуміння «Капітала» К. Маркса, та актуалізує питання відносин між економікою та даром [153].

Дарування є протилежністю купівлі – продажу, поширюючи це протиставлення на усю суспільну систему альтернативою сучасної ринкової економіки є економіка, що заснована на дарах (gift-based-economy), яку досліджували Ч. Девід (Cheal David) [154], К. Рейчел (Kranton Rachel) [155], Д. Боллієр (David Bollier) [156] та ряд інших науковців, визначаючи принципово інші засади її побудови. У розгорнутому вигляді, економічна система, яка заснована на дарах не сформувалася у жодній з країн світу, тому можна лише казати про елементи її побудови та досліджувати форму обміну, що здатна сформувати особливий тип економічної системи, або у прихованому, опосередкованому вигляді існувати у сучасній економічній системі.

Аналіз стану наукових розробок, що присвячені темі реципрокного обміну, дозволив окреслити коло малодосліджених та невисвітлених питань, стосовно категоріального визначення, історичних етапів розвитку та форм прояву у сучасних умовах.



Проміжною метою дослідження є розкриття реципрокного обміну як людиноутворюючої взаємодії членів суспільства, доведення існування усезагальної суспільної форми реципрокного обміну у теперішній час, яка зараз має не-явну форму, що маскується уявленням про існування виключно еквівалентної форми обміну та пануванням..(продовжить)

Важливим методологічним завданням є розкриття видів та форм реципрокного обміну в умовах існування розвинутої мережі фінансово – кредитних інститутів та сучасних електронних платіжно – розрахункових засобів.

Засновником дослідження дарування як соціального феномену був французький соціолог М. Мосс (Marcel Mauss), який у ряді своїх робіт досліджував природу та функції жертвування у архаїчних суспільствах [157]. Шляхом розкриття особливостей первісних вірувань, звичаїв та ритуалів (того, що Тарасевич В.М. називає протоінститутами) він дійшов до визначення феномену дарування у суспільствах, які знаходилися на ранніх стадіях розвитку.

У роботах М. Мосса визначені особливості дарування як соціального явища: у культурі різних народів, що перебували у первісно- суспільному ладі. Ірраціональна, на погляд сучасної людини, природа дарування була пояснена дослідником як система суспільних взаємовідносин, що покладає на членів суспільства обов'язки приймати дарунки та робити дари у відповідь.

Феномен дарування, система жертвувань та взаємних дарів, що існувала на ранніх етапах розвитку суспільства сприймалась науковцями як примітивна, нераціональна поведінка, що з часом була замінена еквівалентними формами обміну.

У викривленому розумінні, елементи економіки дару присутні лише у традиційних суспільствах аграрного типу, бо економіка дару заперечує господарювання метою якого є отримання надлишків та додаткового продукту, наводяться історичні приклади, що характерні для суспільств первісно – суспільного ладу. Такі висновки ґрунтуються на звичаї, зафіксованому зокрема у індіанців Північної Америки знищувати або приносити у жертву продукти праці, додатковим підтвердженням цього висновку є релігійні заборони лихварництва, що тією чи іншою мірою присутні в усіх монотеїстичних релігіях світу.

У тлумаченні поданих фактів не враховується соціальні наслідки жертвування. Перш за все, це сумісні дії усіх членів суспільства, спрямовані на об'єднання його членів та підтриманні у цілісності соціальної структури суспільства.

За такого розуміння знаходяться продукти праці, що є об'єктами дарування або жертвування, проте відносини у суспільстві, які виникають з приводу вказаних продуктів залишаються обабіч досліджень. Зазначене є спробою зрозуміти реципрокний обмін виходячи з еквівалентного обміну, завдяки розглядання системи обміну дарами довести еквівалентну природу реципрокного обміну шляхом співставлення трансакції «дар – дар у відповідь». Предметом наукового пошуку суспільних наук є не предметно – речовий світ, а відносини у суспільстві, що виникають, формуються та руйнуються у процесі створення, перерозподілу та споживання продуктів праці. Відповідно до викладеного вище, розглядати слід відносини між членами суспільства, які складаються під час реципрокного обміну.

У деяких наукових працях, зокрема М. Мосса є спроба , або через систему патрон – клієнтських відносин. У такій постановці порушується логіка дослі-



дження: відбувається розрив діалектичних відносин між одиничним особливим та загальним. Розгляд суспільного явища, у працях наведених вище науковців, починається на загальному рівні, оминаючи одиничний та особливий рівні. Пошук закономірностей слід починати з дослідження на рівні окремого явища, продовжувати шляхом пошуку особливостей, а закінчувати на загальному рівні.

Сучасне суспільство — складне і багатогранне явище, у якому можуть зберігатися, утримуватися та розвиватися елементи позаринкових відносин. Важливою частиною розвитку сучасної суспільної науки є відокремлення рудиментарних елементів, проявів поведінки, які виявляються лише на міжособистісному рівні, що вже не впливають на розвиток суспільства та малодосліджених феноменів, що значною мірою впливають на суспільний розвиток, але дотепер залишаються осторонь основних досліджень (мейнстріму) економічної науки.

Тривалий час усі економічні дослідження ґрунтувалися на еквівалентному обміні, що з часом розвинувся до грошової форми та став підґрунтям розвитку фінансової системи.

Постійний характер реципрокних відносин дає змогу стверджувати, що ця форма обміну значно більша та глибша ніж просто одиничне, рудиментарне явище, яке зберігається у суспільстві. Феномен, який виникає на самих ранніх етапах розвитку та продовжує своє існування у різних культурах та суспільствах виконує дуже важливу але дотепер цілком ще не розкриту роль.

Дослідження, що присвячені реципрокному обміну ще не склалися у цілісну систему, бо носять фрагментарний характер. Розкриття цієї форми обміну повинно здійснюватися методом історичного та логічного.

Дотепер існування реципрокного обміну на суспільному рівні у сучасних умовах не досліджувалося. Розкриття фінансової архітекτονіки національного добробуту, принципи її формування її функціонування має враховувати існування реципрокного обміну та включати його у систему формування, накопичення та руху грошових фондів. У процесі цього дослідження слід вирішити важливе питання про можливість співвідношення еквівалентного та реципрокного обмінів у сучасних умовах.

Розкриття сутності та суспільної значущості реципрокного обміну повинно розпочинатися з моменту появи його у суспільстві.

Обмін виникає на певному історичному етапі розвитку суспільства як було показано А. Гриценком у [158; 159] саме розвиток форми обміну є рушійним мотивом розвитку суспільства.

Необхідною умовою для здійснення обміну є поява продукту праці як результату свідомої, цілеспрямованої діяльності людини; а також необхідне зародження усвідомлення відносин власності, бо обмін є, актом відчуження продукту першим власником та присвоєння другим.

Історично реципрокний обмін передував обміну еквівалентному, тому реципрокний обмін представниками «мейнстріму» економічної науки або взагалі не розглядається, або вважається примітивною формою обміну, з якої у подальшому розвинувся обмін еквівалентний.

Першою формою людського суспільства є первісно — суспільний лад, у якому людське суспільство вже виокремилось зі світу тварин.



Важливим моментом є набуття людиною свідомості та розуміння своєї відмінності від тварини, руйнування біологічної єдності зі світом тварин та перехід до біо – соціального етапу розвитку. На цьому етапі людське суспільство ще повністю залежить від природи, але усвідомлює себе саме як суспільство людей, а не стадо людськоподібних мавп.

Реципрокний обмін, що виникнув на стадіях розвитку людського суспільства більш ранніх ніж еквівалентний обмін, виявлявся у обміні продуктами праці між членами суспільства.

Можемо запропонувати авторське визначення: реципрокний обмін – це особливий тип відносин, під час здійснення яких відбувається передача продуктів праці без визначених норм щодо їх кількості та зворотної трансакції, що відіграє символічно – знакову роль та втілює у собі акт встановлення, зміцнення та закріплення соціальних стосунків між членами суспільства.

У цьому випадку акт дарування це не перша фаза обміну, яка передує зворотному дару, а повністю завершений акт. Дарування є засобом встановлення, посилення та закріплення суспільних зв'язків. Під час реципрокного обміну підкреслюється цінність членів суспільства та матеріалізується цінність суспільних зв'язків між ними, результатом якого є формування довіри між членами суспільства.

Слід зробити наголос на зміщенні цінностей при реципрокному та еквівалентному обміні: під час здійснення останнього, цінністю є товари (у абсолютній та відносній формі), а під час дарування – взаємини між людьми, що виникають з цього приводу, бо кількість, якість та час зворотного дару невідома учасникам та не обумовлена.

Сучасній людині, чий світогляд на ментальному рівні сформовано під впливом еквівалентного обміну (у грошовій формі) дуже важко усвідомити сутність дарування як суспільного, а не індивідуального акту у якому головну роль відіграє встановлення, посилення та закріплення соціальних стосунків, а безеквівалентна передача продукту праці відіграє символічну, знакову роль.

Результатом дарування є формування відносин довіри. Фактично, реципрокний обмін створює умови для розвитку таких відносин. Гриценко А. визначає довіру «... як систему норм, правил та установ, що визначають міру впевненості у відповідності поведінки об'єкта довіри уявленням суб'єктів про образ без актуалізації належних основ такої впевненості» [160, с. 5]. Довіра – це складне та багатогранне явище, яке реалізується у множині конкретних проявів. Ми досліджуємо лише форми прояву суспільної довіри, що реалізується у сфері обміну.

Методологічний бік дослідження реципрокного обміну слід розпочати з розкриття діалектики загального, особливого та одиничного. Визначення зазначених вище моментів дасть змогу розглядати реципрокний обмін як на суспільному так і на особистому рівні.

Необхідно розглянути взаємовідносини загального особливого та одиничного стосовно реципрокного обміну. Моменти загального полягають у якості базису, підґрунтя, що вказує на сутність та походження реципрокного обміну. Особливе розкривається у різновидах форм вияву загального. Завершує логічний категоріальний ряд одиничне яким виступає дійсність, що поєднує у собі загальне як сутність та особливе як форма прояву сутності.

У якості загального виступають відносини довіри, сумісно — розподілена праця є особливою формою прояву, а кожен акт позаеквівалентної передачі продуктів праці — одиничним.

Після здійснення дослідження поза еквівалентного обміну на абстрактно — теоретичному рівні необхідно здійснити дослідження історичних форм реципрокного обміну. Проведення логіко — історичного аналізу дасть змогу порівнювати історичну дійсність з основними логічними етапами розвитку.

Важливо визначити зміни у реципрокному обміні, що відбуваються з часом, бо, як і будь-яке суспільне явище він змінюється з часом та у різних суспільно — економічних формаціях.

Першим типом суспільної формації є біо-соціальна, у ній людське суспільство з'являється, формуючи відносини довіри, основні протоінститути, завдяки затвердженню духовних цінностей, розвитку свідомої та цілераціональної діяльності. Найважливішим є поява реципрокного обміну, а з часом й еквівалентного. З його появою, відбувається розділ між соціально — духовною працею, що спрямовується на розвиток відносин довіри та працею, завдяки якій розпочинається виробництво продуктів, що призначені для еквівалентного обміну шляхом купівлі — продажу.

Першою формою реципрокного обміну є безпосередній обмін діяльністю, який виявляється як взаємопоміч, піклування членів суспільства один про одного. Ця форма поведінки вирізняє людське суспільство від спільноти тварин, з'являються важливі абстрактні поняття: необхідність, достатність, визначення міри.

Формування відносин довіри робить поведінку членів суспільства передбачуваною, свідомою, відповідальною. Розвиток цілераціональної поведінки, з плином часу, набуває усталених форм, що стає підставою для розвитку інститутів у майбутньому. Слід зауважити, що автор вживаючи термін «раціональність», розуміє під ним не економічну раціональність, а свідому поведінку людини, коли вона передчасно передбачає наслідки своїх дій, беручи відповідальність за них.

Акт передачі продукту праці відіграє роль символу, вбирає у себе та матеріалізує розвиток відносин довіри. Дарування можливо розбити на два етапи: перший — піднесення подарку, та другий — його прийняття.

На першому етапі відбувається піднесення дару сторона, яка здійснює подарок демонструє відсутність ворожості, свої дружні наміри, послідовність у діях, символом цих намірів є дар — продукт праці, що втілює у собі усі ці мотиви з боку людини, яка дарує. Для людини, яка дарує предмет дарування виступає як знак цінності, встановлення таких стосунків.

Другий етап дарування — прийняття предмету дарування другою стороною. Під час здійснення цієї дії друга сторона демонструє дружність, готовність до співпраці та підтримує послідовність дій першої сторони, символом цього є прийняття дару.

Дарування виступає як соціальна співпраця, взаємодія між двома сторонами, розвиток духовності, який полягає у свідомому уникненні ворожнечі, утриманні тваринних інстинктів, визнанні цінності людського спілкування. Предмет дару, свідомо, обома сторонами сприймається у якості символу установлення комунікації, тільки у такому статусі він набуває цінності для обох сто-



рін. Відповідно праця, що витрачена на його виробництво перетворюється на особливий вид праці — суспільно-духовний. Необхідність введення цієї категорії обумовлено необхідністю виокремлення такого виду праці, який спрямовано на розбудову істинно-людських відносин та формування довіри, свідоме попрямування пошуку матеріальної індивідуальної вигоди на користь набуття суспільних цінностей. На ранніх стадіях, розвиток людського суспільства безпосередньо залежить від суспільних зв'язків між членами общини. , на цьому етапі формуються протоінститути (за визначенням Тарасевича В.М. [161]).

Слід дослідити діалектику форм реципрокного та еквівалентного обмінів та визначити форму довіри під час здійснення відповідних транзакцій, вважаємо за необхідне узагальнити їх у наступній схемі, (Див. Рис.1.1).

На первинно-суспільному етапі, відносини довіри, що зароджуються не розділяються на міжособисті та соціальні, у первісному суспільстві виробляється модель передбачуваної поведінки його членів, під час здійснення якої члени суспільства розвивають впевненість у поведінці один одного.

Актом передачі продуктів труда на безеквівалентній основі посилюються зв'язки між членами суспільства, які пізніше знайдуть інституційне закріплення у ієрархії суспільства, що зароджується.

Слід зазначити, що певна ієрархія існує у біологічних спільнотах тварин, проте біологічна ієрархія ґрунтується лише на фізіологічних можливостях тварин. У первісних суспільствах, поряд з фізичними якостями починають відігравати все більш важливу роль інтелектуальні та соціальні здатності людини, що з часом починають закріплюватися у відповідних інститутах. Ще однією відмінністю у проявах ієрархії у тваринних спільнотах та первісному суспільстві людей є можливість закріплення соціального положення на протязі усього життя та передачі його у спадщину своїм нащадкам. У біологічних спільнотах високе положення у ієрархії тварина займає лише до того часу, поки може фізично відстоювати свої лідерські позиції, після їх втрати тварина посідає найнижче місце у ієрархії, а її нащадки змушені конкурувати за лідерські позиції.

Суспільно — духовна праця безпосередньо спрямована на формування довіри, розвиток впевненості, створення істинно — людського суспільства. Ірраціональна поведінка, на погляд сучасної людини, є суспільно-духовною працею, що спрямовується безпосередньо на суспільство, згуртовує людей як спільноту. Сумісне споживання (так звані патлачі) та жертвування продуктів праці виступає як установлення духовних зв'язків між членами суспільства, долає матеріально — речову залежність, затверджує первинність духовно-соціального начала над тваринним та речовим.

Маємо запропонувати наступне визначення: духовно — соціальна праця — це свідомо, цілеспрямована, сумісно — розподілена праця, метою якої є формування та збереження істинно — людських цінностей, шляхом символізації речових продуктів праці та актуалізації відносин довіри.

Встановлення та посилення зв'язків між членами суспільства веде до формування механізму упорядкування людського суспільства, при якому відтворюється та реалізується його суспільна сутність. Поява впорядковуючих елементів, дає змогу реалізовувати сутність людського суспільства. , що свідчить про формування первісно — суспільної архітекτονіки.

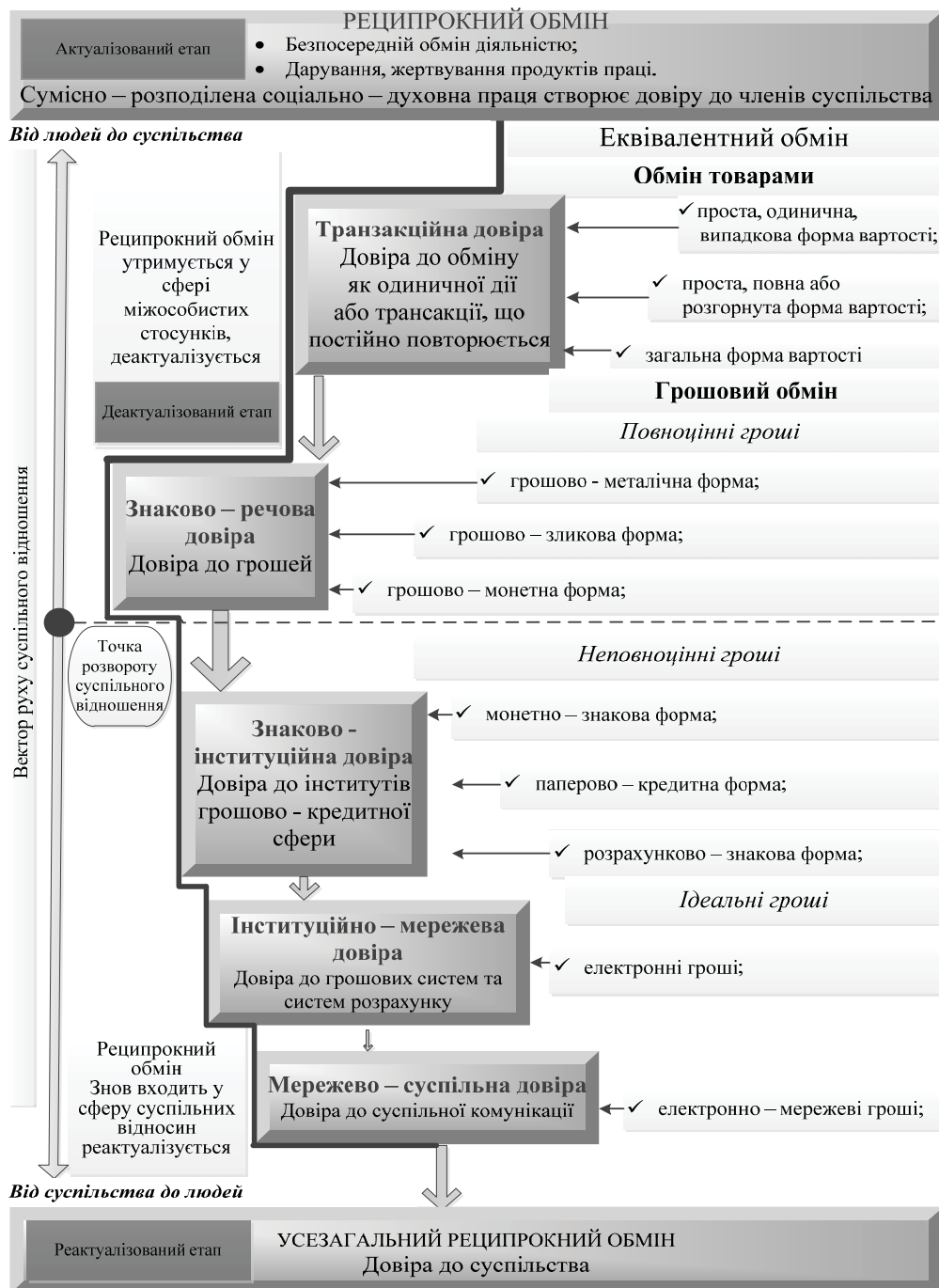


Рис.1.1 Логіко – історична схема розвитку форм реципрокного та еквівалентного обміну та довіри

Джерело: Побудовано автором



Первісно – суспільна архітектоніка поєднує у собі усі елементи впорядкування устрою суспільства, що функціонує. На цьому етапі, обмін, а саме реципрокний обмін, є елементом архітектоніки первісного суспільства. Важливим елементом є формування довіри між членами суспільства. На першому етапі розвиток довірчих відносин у суспільстві не розділяється на міжособисту та соціальну довіру, тобто відносини довіри мають сумісно – розподілений характер.

Реципрокний обмін має одночасно індивідуальну та суспільну природу. Його індивідуальний характер розкривається у даруванні продуктів праці однією особою іншій, а суспільний – у посиленні суспільних зв'язків, встановленні довіри між членами суспільства, що обумовлені актом дарування. Під час дослідження реципрокного обміну у зв'язку з архітектонікою та фінансовою архітектонікою постає необхідність у застосуванні сумісно-розділеного методу, автором якого є Гриценко А.А. Застосування цього методу дасть змогу дослідити діалектику змін індивідуального та суспільного боків реципрокного обміну та визначити їх сучасні форми. Індивідуальний бік реципрокного обміну має вираз у наданні продуктів праці однією людиною іншій на безеквівалентній основі, а суспільний бік у розбудові суспільної ієрархії та розвитку довірчих відносин у суспільстві.

Формування відносин довіри між членами суспільства є сутнісним відношенням на тлі якого відбувається подальша розбудова суспільних відносин. Довіра як здатність до передбачення дій інших членів суспільства стає основою для формування цілераціональної поведінки та цілеспрямованої діяльності усіх членів людського суспільства, необхідною умовою для розвитку сумісно – розподіленої праці.

Продуктом суспільно – духовної праці є створення ціннісного світу, який визнається як усім суспільством так і кожним з його членів. Затвердження первинності духовних цінностей вимагає символічного відчуження матеріальних продуктів праці, що дає змогу затвердити главенство суспільства цінностей. Важливо зазначити, що суспільно – духовна праця та феномен дарування з'являються у історії людства набагато раніше ніж еквівалентний обмін.

Дотепер дослідження форм обміну, поява грошей досліджувалася лише у зв'язку з формуванням ринкового порядку. Розглядалися лише ті аспекти розвитку людського суспільства, що стали підставою для капіталістичного ладу. При такому розгляді обидві дослідження залишаються великі пласти соціального буття, що не вкладаються у логіку поведінки суб'єкта раціонально – економічного. Важливо підкреслити, що феномен дарування не зникає після появи еквівалентного обміну та грошей, навпроти, реципрокний обмін, набуває нових форм та має змогу реатувалізуватися у суспільному житті.

Розкриття глибинних принципів побудови економічної системи, що ґрунтується на ринкових засадах, а саме капіталістичного способу виробництва розпочато Марксом К. з дослідження товару.

У товарі міститься споживча вартість та мінова вартість. Продукт праці, що дарується також має споживчу вартість – бути корисним для обдарованої людини, але не має мінової вартості, оскільки замість акту обміну є акт дарування під час якого на перший план виходить цінність суспільних стосунків. Під час дарування важливим є не кількісні пропорції, а саме факт здійснення дарування. Одиначний акт дарування не передбачає зворотної трансакції.

При еквівалентному обміні відбувається абстрагування під час якого здійснюється відхід від споживчої вартості товару та конкретної праці, що його сформувала.

Діалектика еквівалентної форми обміну розвивається шляхом розгортання триади одиничного — особливого — загального. Аналогічно буде розгортатися і дарообмін: від одиничного акту дарування до загально-суспільного обміну дарами, як продуктами праці, які не потребують зворотніх трансакцій. Ринковий етап етап розвитку людського суспільства охоплює значно менший історичний період ніж позаринковий.

Загальна діалектика форм обміну повинна враховувати позаяквалантний обмін, що дозволить розвинути теорію форм обміну.

Вихідним моментом у дослідженні форм обміну є розгляд праці та її форм у суспільстві. Основою розвитку суспільних відносин є сумісно — розподілена діяльність, яка згодом перетворюється на сумісно — розподілену працю. Сумісно — розподілена діяльність передбачає також і сумісно — розподілене споживання. Спочатку сумісно — розподілена діяльність охоплювала як безпосередню з добутку їжі та інших необхідних предметів так і їх споживання, тобто існувала єдність між виробництвом присвоєнням та споживанням. У таких умовах обмін не може бути здійсненим, оскільки споживання має безпосередньо — суспільний характер. Перетворення сумісно — розподіленої діяльності у сумісно — розподілену працю відбувається за умов, трансформації діяльності у цілеспрямовану діяльність, метою якої є виробництво продуктів праці. За таких обставин біологічна єдність перетворюється на суспільну, формуючи поняття мети, цінності та усвідомлюючи себе як суспільство. Суспільна — розподілена праця як цілеспрямована діяльність з виробництва продуктів праці формує людське суспільство, вимагаючи розвитку його ціннісного простору. Усвідомлення цінності отриманого продукту труда як результату сумісно — розподіленої праці членів суспільства є кроком до встановлення ієрархії у суспільстві. Єдність у якій перебували праця, відчуження, присвоєння та споживання починає руйнуватися. У таких умовах, коли праця ще є сумісно — розподіленою, а єдність між працею та присвоєнням її продуктів вже починає руйнуватися, виникає потреба у розвитку механізмів встановлення та підтримки суспільних зв'язків, цю функцію починає відігравати реципрокний обмін, під час якого у формі передачі продуктів праці відбувається визнання цінності кожного з обдарованих членів суспільства. Підтримання суспільної системи у цілісності є однією з функцій архітекtonіки, яка зароджується. У формуванні архітекtonіки виявляються сумісні та розподілені (індивідуальні) риси. Зародження фінансової архітекtonіки обумовлено потребою у підтриманні цілісності суспільства, у якому зацікавлені усі його члени. Розвиток механізмів реалізації сутності людського суспільства повинен дати змогу по-перше, розбудовувати відкриту суспільну систему, яка може змінюватися та ускладнюватися у відповідності з розвитком продуктивних сил; по-друге, давати змогу реалізовувати сутність системи, що передбачає певну відокремленість від оточуючого середовища.

Важливим моментом є поява еквівалентного обміну. Історично першою його формою є проста або випадкова форма обміну, яка у подальшому розвитку створить і гроші і систему інститутів фінансової системи суспільства.



Необхідним методологічним моментом дослідження є порівняння акту реципрокного обміну з простою або випадковою формою обміну еквівалентного, інші форми еквівалентного обміну будуть лише посилювати визначені розбіжності.

Потреба у такому порівнянні обумовлена рядом спільних рис, які заважають чітко розділити дар як відповідь на інший дар та обмін двох різних товарів. У обох випадках на поверхневому рівні відбувається одне і те саме: перехід права власності на продукти праці, у наслідок їх обміну.

Перша відмінність полягає у меті здійснення обох дій. Метою здійснення еквівалентного обміну для кожної з сторін угоди є отримання товару, який пропонується контрагентом. Для реципрокного обміну метою є встановлення посилення та закріплення соціальних зв'язків, формування довіри, продукт праці, якій дарується відіграє абстрактно-символічну роль.

Зазначена відмінність розрізняє акт дарування як відповідь на інший дар у цьому випадку, продукти праці уособлюють у собі соціальні стосунки, їх корисність та споживчі якості відходять на другий план, відповідно, зворотній дар є реакцією та посиленням встановлених стосунків. Дари, у справжньому сенсі, не можуть прирівнюватися один до одного (у іншому випадку, це не дарування, а еквівалентний обмін).

Другою відмінністю є термін, у який здійснюється зворотна трансакція. У разі реципрокного обміну час зворотного дару не має значення (або ніколи не наступити). У простій формі обміну рух товарів здійснюється одночасно, у більш складних формах обміну, терміни передачі товарів обумовлені, а їх порушення не допускається, бо веде до розриву угоди.

Спільним моментом для еквівалентного та позаеквівалентного обмінів є обмін продуктами праці, але подальша конкретизація продуктів праці, що обмінюються підводить до наступної відмінності.

Третьою відмінністю є об'єкт стосовно якого складаються суспільні стосунки. При еквівалентному обміні — це товар — продукт праці, що вироблений для обміну, шляхом купівлі — продажу.

При позаеквівалентному обміні продукти можуть вироблятися для безпосереднього споживання, а можуть спеціально для обміну, проте вони не стають товарами, оскільки шлях реципрокного обміну — це дарування, а не купівля — продаж, під час якого обміну продукт праці перетворюється на протилежність товару — дар. Спільним між товаром та даром є те, що вони обоє є продуктами людської праці.

Значення розкритої суперечності між товаром та даром полягає у можливості подальшого дослідження праці, завдяки якій вони виготовлені.

Товар є результатом поєднання абстрактної та конкретної праці. Застосування методу сумісного та розподіленого дає змогу визначити поєднання сумісних та розподілених моментів у праці, яка породжує товар. Матеріальна частина дару сформована також абстрактною та конкретною працею, а соціальна соціально — духовною працею.

Відбувається первісне розділення реципрокного та еквівалентного обміну. Процес розділення починається з формування довіри до обміну. Еквівалентний обмін походить від реципрокного обміну: замість двох трансакцій: дар — дар у відповідь, де матеріальна цінність дару не обумовлена, з'являється еквівалентна форма обміну продуктами праці, що у процесі обміну стають товарами. Під час



еквівалентного обміну цінністю є товар, а не взаємини з людиною, яка виготовила його. Поступово, зі зростанням кількості вдало проведених актів еквівалентного обміну, з'являється та починає розвиватися нове суспільне відношення довіра до обміну як одиничної дії або транзакції, що постійно повторюється. Еквівалентний обмін створює систему норм та правил, яка формує впевненість у раціональності, необхідності та корисності здійснення обміну товарів. З переходом від одиничної форми обміну до загальної форми вартості цей тип довіри все більше затверджується у суспільстві.

Реципрокний обмін залишається у суспільстві але він втрачає своє суспільне значення — деактуалізується. Місце головуючого відношення починає еквівалентний обмін, бо саме він користується суспільною довірою.

З розшаруванням суспільства на класи довіра до усіх членів суспільства руйнується, залишаючись на рівні родини, домогосподарства, найближчого оточення.

З розділом обміну на реципрокний та еквівалентний у суспільстві починає зароджуватися новий тип суспільства — соціально — економічний, який ґрунтуватиметься на економічній раціональності. Перш за все, починає змінюватися ціннісний світ у якому відбувається зміна суспільно — духовних цінностей індивідуальними, раціоналістичними, що підносять ідеї пошуку вигоди та користі, особистого збагачення при здійсненні обміну. Відповідно, новим цінностям та ідеалам еквівалентний обмін та праця з виробництва товарів стають основними. Слід зазначити, що для здійснення еквівалентного обміну потрібен певний рівень довіри, щоб переконатися, що друга сторона угоди буде також здійснювати обмін, не маючи намір застосувати агресію або шахрайство. З появою еквівалентного обміну реципрокний обмін не зникає, він витісняється у сферу між людських стосунків — туди, де немає можливості привнести цінності комерції.

Первісна система відтворення соціальних зв'язків у суспільстві починає руйнуватися. Відбувається поступове розмежування реципрокного обміну та еквівалентного. Реципрокний обмін залишається у сфері міжособистісних стосунків, деактуалізуючись у суспільному житті. Важливим моментом є утримання реципрокного обміну є формування держави, розвиток функцій влади, формування ієрархії у суспільстві неможливе без закріплення суспільних зв'язків між членами суспільної системи. Обмін дарами та дарування стає формальним ритуалом, нормою, символом ієрархічності відносин у суспільстві. дарування входить у частину суспільно — політичних норм, стає обов'язковим при встановленні дипломатичних стосунків. Його утриманні у якості формальної норми носить символічний характер ритуалу, який свідчить про добрі наміри учасників переговорів, без наміру актом піднесення дарів обумовити результати політичної зустрічі.

У деактуалізованому вигляді елементи реципрокного обміну утримуються у вільних громадян на рівні їх домогосподарств та добровільних позаекономічних відносин між домогосподарствами.

Відносини довіри стають внутрішньокласовими, а між класами починає з'являтися ворожнеча, несприйняття, примус, розривається духовна єдність між людьми. Формуються патрон — клієнтські відносини, які починають деформувати дарування, привносячи в нього примус, ієрархію, надаючи матеріальної вигоди. Духовно-соціальна праця та дарування остаточно виштовхується



з господарчої діяльності у духовну сферу суспільства, доказом чого є стійкість релігійних інститутів, які не зважаючи на різницю у релігіях усі засуджують жадобу до збагачення, лихварництво, продажність, натомість підносячи істинно людські цінності. У таких умовах виникає принципово новий тип довіри – знаково-речова, тобто довіра до грошей. Зазначене є дуже важливим у еволюції реципрокного обміну – обернення основ. Від довіри до людей й цінностей людського суспільства через транзакційну форму довіри до обміну відбувається перехід до знаково – речової форми – грошей. Відбувається протиставлення індивідуального та суспільного у відносинах довіри: на одиничному (індивідуальному) рівні відносини довіри зберігається, дарування набуває персоніфікованого характеру. На загальному рівні дарування перетворюється на свою протилежність – еквівалентний грошовий обмін, відповідно, довіра до людей або обміну перетворюється на довіру до грошей. Становлення знаково – речової довіри відбувається поступово, відповідно до етапів розвитку грошей. Зміна транзакційного типу довіри на знаково – речовий здійснюється набуття грошима абстрактно – символічної ролі, що відбувається у процесі розвитку форм грошей: від грошово – металічної до грошово – монетної форми. Найвищої стадії довіра до грошей досягає за умов обігу повноцінних грошей, тобто золотих монет. Золоті монети є вершинною точкою розвитку грошового обігу, оскільки об'єднують у собі товар – загальний еквівалент (золото), його вагу та знак грошей, що виکارбовано на монеті. Вершинна точка розвитку грошей співпадає з найнижчою точкою розвитку реципрокного обміну – руйнування його на суспільному рівні та утримання у якості моменту на міжособистому.

З появою та поширенням неповноцінних, паперових грошей у яких міститься лише знак вартості довіра до грошей трансформується у довіру до грошово – кредитних інститутів, що їх емітують, набуваючи інституційно – знакової форми. Низходження форми грошей від монетно – знакової до паперово – кредитної вимагає їх сприйняття у якості загального еквівалента суспільством. Важливим моментом є зміна типу довіри від безпосередньо-грошової до інституційно-грошової. Довіра до фінансово – кредитних інститутів набуває форми усталеної поведінки, суспільної норми.

Зміна типу довіри обумовлена зміною у формі грошей, втрати ними своєї реальної вартості та збереження лише знаку вартості. У таких умовах безпосередня довіра до знаків вартості втрачає сенс, проте актуалізується довіра до інститутів, що їх емітують та забезпечують обіг, насамперед це банки. На цьому історичному етапі розвитку відбувається поява центральних банків країн, які утворюються як органи державного контролю та нагляду за діяльністю комерційних банків, емісії грошей, а також фінансування уряду. (доречі саме з надання кредитів уряду розпочав формування Банк Англії). Поява центральних банків та встановлення ними контролю за грошовим обігом неповноцінних грошей у суспільстві знаменує собою перехід до інституційно – грошової форми довіри. Формування нового типу довіри стає обумовленою необхідністю. Відносини інституційно – грошової довіри набувають суспільного характеру за безпосередньою участю та ініціативи держави. Етап інституційно – грошової довіри з точки зору реципрокного обміну є початком його відновлення на суспільному рівні та обумовлює розворот вектору руху суспільного відношення з приводу реципрокного обміну.



Спочатку, рух спрямовується від людей, що створювали соціум, відносини обміну та гроші до суспільства. Після цього відбувається розворот суспільного відношення, який є наслідком формування розгалуженої системи формальних та неформальних норм, правил. Людині потрібно розуміння того, навіщо підтримувати встановлені норми, відповідно інститути повинні довести свою корисність членам суспільства, чим зумовлена зміна напрямку руху суспільного відношення реципрокного обміну від суспільства до людей. Реставрація відносин реципрокного обміну відбувається кардинально іншим шляхом ніж їх первинне формування. Важливим моментом у дослідженні реципрокного обміну є набуття їм суспільного характеру та реатуалізація. Саме на інституційно — грошовому етапі довіра знов починає набувати суспільний характер на речовій основі.

Еволюція реципрокного обміну відбувається шляхом усупільнення відносин довіри. Слід провести розмежування етапів реципрокного обміну: на безпосередньо — грошовому етапі відбувається формування довіри до грошей на індивідуальному рівні, на інституційно — грошовому етапі формується довіра до інститутів грошово — кредитної сфери на рівні суспільства.

За умов інституційно — грошової форми довіри змінюються й форми реципрокного обміну. Якщо на знаково — речовому етапі стає можливим виміряти вартість дару у грошах, але акт дарування був суто індивідуальним, міжособистісним, на інституційно — грошовому етапі дарування опосередковується суспільством, шляхом задіяння інститутів грошово — кредитної сфери.

Залишаючись індивідуальним акт дарування набуває суспільної природи в опосередкованому вигляді. З інституційно — грошового етапу поступово починається розвиток суспільного реципрокного обміну. Відбувається розгортання вектору руху реципрокного обміну: від відчуження продуктів праці на індивідуальному рівні на користь суспільних цінностей до відучення частини суспільного продукту на користь людині. Цінність людського суспільства виявляється у його здатності визнавати цінність кожного з його членів. З точки зору суспільного реципрокного обміну поява проектів соціального захисту населення, що починаючи з кінця XIX ст., поступово охоплюють дедалі більшу частину населення, є свідченням нового напрямку вектору його руху. Головним суспільнотворним відношенням був рух від індивідуального до суспільного через усвідомлення своєї людської природи. У сучасних умовах головним суспільнотворним відношенням стає відчуження частини суспільного продукту та безеквівалентна передача його членам суспільства без бажання отримати будь — яку користь, задля доведення сутності людської природи суспільства. Акцент переміщено на реципрокний обмін з боку суспільства для визначення значимості кожного з його членів. Зміна руху суспільного відношення відбувається зі змінами у ціннісному світі, яке починається з розвитком безстанового суспільства, що дає формальну змогу отримати однакові можливості для усіх верств населення.

Це об'єктивно ставить питання про те, які справжні цілі висуває перед собою суспільство: розвиток, шляхом забезпечення належного життєвого рівня усіх членів, або нарощування показників віртуального капіталу, без врахування його розподілу між членами суспільства. Усвідомлення факту, що головною цінністю суспільства є люди, знов потребує доведення в умовах розбудови інформаційно — мережових відносин та панівної ідеології споживання.



Побудова сучасного суспільства у підґрунтя якого покладено еквівалентний грошовий обмін спирається на просту тезу: «ти – мене, я – тобі», що виключає можливість передавання грошових або товарно матеріальних цінностей у масштабі усього суспільства на безеквівалентній основі. Проте, незважаючи на викладене вище, суспільний реципрокний обмін розвивається. Причин цьому декілька:

- по-перше, подальший розвиток форм грошей, грошових відносин та початок переходу до інформаційно – мережевої форми довіри до них;
- по-друге, усвідомлення обмеженності суто ринкової моделі економіки, що ґрунтується на вичерпних запасах корисних копалин, балансування на межі екологічної катастрофи, що може бути спричинена техногенними факторами;
- по-третє, зміна наукової парадигми розуміння людини у суспільстві: від економічно – раціональної до обумовленої ціннісною ціннісним світом та суспільними нормами.

Наступним етапом розвитку суспільства є інформаційно – мережеве суспільство, яке активно розвивається у теперішній час. Це найяскравіше видно у трансформації сучасних грошей. Обіг сучасних грошей є сучасною мережею, яка поєднує у собі різні форми грошей: готівкові та безготівкові, що обертаються у вигляді записів на електронних носіях. У свою чергу, система грошового обігу трансформується та набуває якості мережі. На цій особливості слід окремо зробити наголос: протиставлення ієрархії та мережі ототожнюється з протиставленням впорядкованості та хаосу.

Розкриття ієрархії та мереж було проведено у [162; 163]. Розгляд єдності та протилежності ієрархії та мереж можна поширити на банківську систему та розвиток сучасних форм грошей.

Методологічна цінність протиставлення ієрархії та мережі полягає у можливості дослідження цілісності суспільних систем, що утворюють та самоцінність окремих елементів системи, які уособлюють мережеві відносини.

Суперечність між ієрархією та мережею розгортається у сфері грошово – кредитного обігу.

Ієрархічні компоненти представлені інститутами грошово – кредитної, насамперед, банківської системи, а мережеві – окремими транзакціями, їх різновидами та формами. Бурхливий розвиток систем електронних платіжних засобів, поява та поширення криптовалют є свідченням розгортання протиставлення ієрархії та мереж у сфері грошово – кредитного обігу.

Довіра до інститутів грошово – кредитної системи ґрунтується на їх сприйнятті усіма членами суспільства. В умовах розвитку альтернативних технологій грошових транзакцій необхідність у цьому виді довіри починає значно зменшуватися.

Формується новий тип довіри, який ми назвемо «інституційно – мережевим». На цьому етапі відбувається руйнування довіри до інститутів грошово – кредитної системи поступаючись довірі до одиничних грошових транзакцій. Остання світова фінансова криза наочно продемонструвала крах надвеликих фінансових інститутів, спростувавши усталений термін «занадто великий щоб збанкрутіти (too big to fail)». На замість складних ієрархічних відносин між фінансовими інститутами приходять спрощені мережеві стосунки, які ґрунтуються на однократних транзакціях.



Втрата центральними банками можливості повністю контролювати грошово — кредитні трансакції призводить до процесу заміщення ієрархічних структур мережевими. Чинники, що призвели до цього можна поділити на дві групи: першу, що надає грошово — кредитній системі якостей мережі ми назвемо «системоруйнівними»; другу, яка створює умови для набуття мережею якостей ієрархії, назвемо «мережостворювальними».

До системоруйнівних чинників слід віднести: перехід до ідеальної форми грошей унаслідок втрати йми реального наповнення; віртуалізацію фінансових відносин за рахунок якісної зміни у емісії та обігу похідних боргових фінансових інструментів; глобалізацію світового фінансового простору та широке проникнення іноземного капіталу обумовлене лібералізацією законодавства національних фінансових систем; поява «фінансових супермаркетів» - фінансово — кредитних установ, що надають інтегровані фінансові послуги.

До мережестворювальних чинників необхідно віднести: розвиток сучасних технологій електронної комунікації; формування економіки послуг, що дедалі починає відігравати суттєвішу роль у економіці; існування безстанового суспільства, що надає рівні умови доступу до усіх форм грошових розрахунків.

Довіру набувають грошові системи країн та системи грошових трансакцій як у межах так і поза межами країни. Довіряють або не довіряють грошовим системам, усвідомлюючи взаємопов'язаність та взаємозалежність усіх інститутів та державних регуляторів у межах однієї системи. Довіра з окремих інститутів системи поширюється на усю їх сукупність, відповідно, втрата довіри також уражає усю систему. На цьому етапі мережеві технології це не розвинуті настільки, щоб замінити банківські послуги, але протиставлення ієрархії та мережі вже сформовано.

Протиставлення ієрархії та мережі повинно розрішитися, відповідно до цього інституційно — мережевий тип довіри є нестійким, перехідним.

На наш погляд, відбувається синтез ієрархії та мережі, шляхом спрощення ієрархії та ієрархізації мережі, що втілюється у створенні нових ієрархічно мережових відносин.

У сучасних українських реаліях протиріччя між банківською системою (яка уособлює ієрархію) та мережевими електронними грошима та розрахунковими системами (які ототожнюються з мережею) тільки загострюються.

Банківська система України з 2009 р. перебуває у стані перманентної кризи, яка має вираз у зменшенні загальної ліквідності банківських установ, скороченні кількості банківських закладів, зростанні ризиків банківської діяльності, обмеженні у кредитуванні, нездатності повернути депозити. Таке становище призводить до втрати довіри до банків, зменшення попиту на їх послуги.

Мережево — грошові відносини, на відмінність від банківських послуг, поширюються, зокрема зростають обсяги трансакцій систем електронних платежів WebMoney, PayPal, Platon, Qiwi та інших систем online-розрахунків. О.Сльозко (Olena Slozko) та А. Пело (Anna Pelo)[164] вбачають у системі електронних платежів головний фактор економічного розвитку у майбутньому.

У дослідженні мережево — грошових відносин слід розглянути криптовалюти, наразі їх перелік нараховує 581 найменування [165], а їх ринок виявляє ознаки інституціоналізації: створені та функціонують як світові так і українські біржі криптовалют.



В умовах дестабілізації грошово – кредитних відносин, різкого коливання курсів валют криптовалюти стають все більше привабливими для заощадження та закордонних транзакцій, на їх поширення Національний банк України відреагував [166], де фактично констатував, що криптовалюти знаходяться не у його компетенції. Роз'яснення містять у собі лише рекомендації та застереження щодо використання криптовалют у зв'язку з підвищеним ризиком, анонімністю операцій та можливістю протиправних дій. Також у контексті фінансових злочинів розглядає криптовалюти Дж. Сімсер (Jeffrey Simser) [167]. Проте сутність криптовалют як явища залишається недослідженою.

Емісія криптовалют лежить поза офіційними емісійними центрами – вони емітуються, поширюються та обертаються у мережі INTERNET. Фактично будь – яка людина може винайти свою власну криптовалюту та запропонувати її до обігу в мережі і, якщо вона отримає довіру великої кількості людей то поширюватиметься інформаційно – мережевим фінансовим простором і, навіть, може стати однією зі світових криптовалют.

Принциповою відмінністю криптовалют від решти електронних грошей за засобів розрахунку є можливість їх заробляти – «майнити» (від англ. Mining, що означає добувати корисні копалини), яка полягає у тому, що користувач передає в оренду свій комп'ютер та завдяки спеціальній програмі, яка допомагає криптовалюти здійснювати платежі, отримує комісію. Комп'ютер користувача підєднується до ієрархії у мережі обігу криптовалют, при цьому ніяких зусиль, ніякої праці від користувача не потрібно.

Наступним етапом є мережево – суспільна форма довіри, що виявляється у довірі до суспільної комунікації, яка здійснюється у різноманітних мережах. на цьому етапі має відбутися трансформація мережі від суспільствотворивного до суспільствотворювального чинника. мережеві комунікації повинні набути характер стійких взаємозв'язків, норм, стати повноцінними інститутами суспільства на відмінність від засобу спілкування, який існує у теперішній час. Вказана трансформація можлива у разі перетворення відношення до інформації, що обертається у мережі: від сумісного використання до сумісного створення. у такому разі відбудеться синтез ієрархії та мережі шляхом ієрархізації мережі.

Необхідними підставами для цього перетворення є усвідомлення кожним з членів суспільства своєї важливості для усього суспільства. зазначена трансформація інституційно – мережевого типу довіри прямо залежить від вирішення питання про співвідношення моментів приватного та суспільного при наданні квазісуспільних благ. Квазісуспільні блага одночасно мають властивості як суспільних так і приватних благ. Вони частково відповідають ознакам суспільних благ: неподільності, невиключності (неконкурентності) та невиключності. До квазісуспільних благ зазвичай відносять: освіту, охорону здоров'я, духовне виробництво, охорону порядку тощо. Проблема надання квазісуспільних благ може бути розглянута у двох площинах: по-перше, у площині створення та прищеплення суспільних цінностей; по-друге, у площині пошуку відповідних джерел та механізмів фінансування.

Перша площина створює ціннісний світ суспільства, саме у ній починає формуватися усезагальний реципрокний обмін з початку у ідеальному вигляді. У фінансовій площині вибір відповідного джерела та механізму фінансування спрощується по питання «хто та як має за це платити?».



Важливим є співвідношення між визначеними площинами. Вважається, що у суспільному житті реалізується ціннісний світ суспільства, у відповідності до нього відбувається розбудова фінансової системи суспільства, проте економічне буття здатне привносити у ціннісний світ нові цінності, а також змінювати ті, що вже існують.

Співвідношення моментів приватного та суспільного стосовно квазісуспільних благ формується під впливом обох площин: ціннісної та фінансово — економічної.

Кожне з суспільств на кожному зі своїх історичних етапів розвитку робить вибір щодо віднесення квазісуспільних благ до приватних чи суспільних. Навіть у разі комбінації суспільного та приватного один з типів надання благ буде головуючим.

Можна сформулювати питання: чим вважати освіту науку, охорону здоров'я, духовне виробництво та їм подібне — послугами, (зокрема фінансовими як медичне страхування, накопичувальні депозити на освіту, внески на недержавне пенсійне забезпечення тощо), або повноцінним суспільним благом?

У разі, якщо фінансування квазісуспільних благ буде здійснюватися за рахунок громадян з незначною участю держави або без її участі, втрачається сенс у підтриманні системи інститутів з боку членів суспільства. Це є кроком до поширення аномії, переходом до стадії постлюдства. Досліджуючи стадію переходу до постлюдства Фукуяма Ф. (Francis Fukuyama) [168] зазначає, що суспільство перетворюється на сукупність одинаків. Якщо ж зазначені блага будуть віднесені до суспільних благ — це стане етапом реактуалізації суспільного реципрокного обміну.

У сучасних умовах ми спостерігаємо протилежні тенденції. У наданні приватних благ приватними стають не тільки квазісуспільні блага, а й ті, з якими пов'язують сутність поняття «суспільне благо» такі як оборона, армія. прикладом цього можуть слугувати приватні військові компанії, зокрема «Blackwater», «ХЕ Services», «Kellog, Brown and Root», «КМС Ltd.» «Academi» та інші. У 2012 році журнал «The Economist» оцінив загальні обсяги ринку ПВК у 100 млрд.долл [169]. Такі обсяги ринку цієї послуги роблять її не одиничним явищем, а системною тенденцією, яка відображає «приватизацію» суспільних благ.

Існує, також і протилежна тенденція, зокрема у [170] наводяться позитивні приклади росту у країнах, що розвиваються за рахунок збільшення соціальних видатків у Мозамбіку, Бангладеш, Греції, Гаїті та Йорданії.

Окреслення протилежних тенденцій є свідченням мінливості сучасного типу відносин.

Якісним кроком до наступного типу довіри — довіри до суспільства має стати усупільнення квазісуспільних благ. Така трансформація можлива лише за умов розвитку суспільного реципрокного обміну, за якого кожному з членів суспільства квазісуспільні блага будуть доступні на умовах неподільності, невиборності та невиключеності.

Члени суспільства повинні бути впевненими у суспільстві, яке не залишить їх сам-на-сам — з хворобами, старістю, надасть змогу розвиватися, отримувати освіту. Безеквівалентне надання благ людям є даром від суспільства, що надасть поштовх до нового розвитку суспільним відносинам, унеможливить появу постлюдина.



Перетворення квазісупільних благ у суспільні блага є реактуалізацією реципрокного обміну та важливим кроком до набуття їм усезагального характеру. Зазначене перетворення логічно продовжує логіко – історичний розвиток реципрокного обміну.

Дарування як суспільний феномен розвивається, видозмінюється, набуваючи нових форм, відповідно до етапів свого розвитку. Сучасні форми реципрокного обміну невіддільні від інформаційно – мережевого суспільства, що формується та дедалі більшою мірою виявляє свої ознаки у суспільстві.

Бурхливі зміни у житті сучасного соціуму обумовили необхідність переосмислення розуміння фінансової системи, її побудови.

Сформована суперечність між стрімким поширенням віртуального капіталу та необхідністю забезпечити сталий розвиток, долаючи зубожіння, нерівність, гармонізуючи суспільство та досягаючи рівноваги між економічним, соціальним та екологічним боками буття.

Зміна парадигми сучасних фінансів обумовлює необхідність переходу від дескриптивного до конструктивного визначення фінансової системи, що можливо зробити шляхом застосування методологічного апарату теорії систем та введення у науковий обіг категорії «фінансова архітектоніка національного добробуту». Нововведене поняття дає змогу досліджувати устрій фінансової системи, співвідношення та взаємодію між її елементами. Проміжним науковим результатом, що отримано під час категоріального визначення категорії «фінансова архітектоніка» є розмежування між поняттями «фінансова архітектура» та «фінансова архітектоніка» та доведення більш широкого характеру поняття «архітектоніка» завдяки поєднання як ієрархічних так і не ієрархічних зв'язків між елементами. Фінансова архітектоніка – це особлива структура фінансової системи, яка відповідає її внутрішньої сутності та забезпечує ефективне функціонування системи формування, накопичення та руху грошових фондів.

Розкриття структури фінансової системи дало змогу встановити, що середовищем функціонування фінансової системи є суспільства, метою її побудови є відтворення та збереження добробуту суспільства. Фактором, що утворює фінансову систему є обмін у грошовій формі. Під час дослідження цілісності фінансової системи розкритий її двоїстий характер, який полягає у співвідношенні частин: внутрішній, цілісній та зовнішній, нецілісній, відкритій. Особливе співвідношення внутрішньої та зовнішньої частин, їх динаміка та взаємообумовленість може бути досліджена шляхом розкриття фінансової архітектоніки.

Запорукою переходу до сталого розвитку суспільства є реактуалізація реципрокного обміну у суспільному житті. Реципрокний обмін є невід'ємною частиною людського буття, який зародився значно раніше ніж еквівалентний обмін, пройшов крізь різні історичні форми та етапи актуалізації, деактуалізації та реактуалізації, а також розгортання вектору основного відношення у суспільстві.

У процесі дарування відбувається встановлення, зміцнення та закріплення зв'язків у суспільстві, результатом такої взаємодії є формування та розвиток відносин довіри.

Ознаки формування інформаційно – мережевої економіки чітко прослідковуються у трансформації систем грошового обігу та поширення нових форм



грошей, відповідно змінюючи банківську систему та відносини обміну.

Перехід до інформаційно – мережевого суспільства ставить людство перед складним вибором: або шляхом подальшої індивідуалізації перейти до стадії постлюдства, зруйнувавши елементи суспільного, у цьому випадку дарування не вийде на етап реактуалізації, залишившись лише проявом індивідуальної поведінки, або реактуалізувати реципрокний обмін у усезагальній формі, шляхом зміни ціннісного світу та визнання цінності кожного члена суспільства та самоцінності самого суспільства.

Одним з перших кроків має стати надання квазісуспільним благам суспільного характеру. У цьому випадку, надання цих благ шляхом реципрокного обміну усім членам суспільства є визнанням цінності кожного з членів самим суспільством.

Основні положення розділу викладено у наступних працях автора [171; 172; 173; 174; 175; 176; 177; 178].

РОЗДІЛ II



СКЛАД ТА СТРУКТУРА ФІНАНСОВОЇ АРХІТЕКТОНІКИ НАЦІОНАЛЬНОГО ДОБРОБУТУ

2.1. Взаємообумовленість розвитку фінансової архітекτονіки та національного добробуту

В умовах глибокої кризи особливої актуальності набуває розкриття взаємодії між структурними елементами фінансової системи та пошук шляхів гармонізації архітекτονіки руху фінансових потоків.

Загальний стан економічної системи України можна визначити як критичний. Розбалансування економіки, відсутність визначених напрямів розвитку підсилюється політичною кризою та збройним конфліктом.

Парадигма сучасного суспільства вже відійшла від ідеї тотально — керованого суспільства та враховує перманентну наявність хаосу. Розвиток системного бачення протиставлення між ієрархією та хаосом у економічній науці розроблено А. Гриценком [179] й за допомоги введення категорії «архітектоніка» досліджується протиставлення ієрархії та хаосу у функціонуванні суспільно — економічних інститутів. Продовжити дослідження можливо шляхом визначення відповідних аналогій між фізичними та економічними системами та співставлення процесів, що відбуваються у них. Відповідний напрям наукових досліджень — еконофізика, — її представники: Р. Мантеня (Rosario Nunzio Mantegna) та Г. Стенлі, (Harry Eugene Stanley)[180], а також Дж. Макколі (Joseph L., McCauley) [181] та М. Мюнїх (Michael Münnix) [182] аналізують економічні процеси методичним інструментарієм фізичних процесів та створюють спільний науковий простір між економікою та фізикою. Обмеженість вказаних досліджень полягає у тому, що у якості об'єкту досліджень обирається лише частина фінансової системи — фондовий ринок, уся

фінансова система не розглядається. Методологічні засади, що були закладені загаданими вище науковцями дають змогу поширити дію фізичних закономірностей на фінансову систему. Важливим є визнання наявності хаосу у кожній з відкритих, складних систем, а, відтак, він є присутнім і у фінансовій системі.

Абстрагування високого рівня дає змогу визначити загальні принципи, унікаючи миттєвих, а також зайвого спрощення економічних реалій. К. Боулдінг (Kenneth Ewart Boulding) [183] зазначав, що нелінійні системи можуть одночасно знаходитися у двох та більше станах, що є результатом виконання різних системних стратегій.

Прикладом, що дає змогу наочно уявити собі як фінансова система може перебувати у двох станах та здійснювати системні переходи є відома дилема У. Бейджота (Walter Bagehot), яка полягає у тому, що центральний банк повинен підтримувати резерви та надавати дешеву ліквідність у банківську систему. Вказані завдання не можуть виконуватися одночасно: нарощуючи резерви відбувається відплив ліквідності з фінансового ринку, що призводить до її подорожчання, навпроти, для надання дешевих грошей центральний банк змушений зменшувати резерви. Вирішенням є вихід з ситуації протиставлення за рахунок збільшення системних параметрів та переходу до інших цілей, що об'єднують вказані напрями діяльності центрального банку у комплексному понятті.

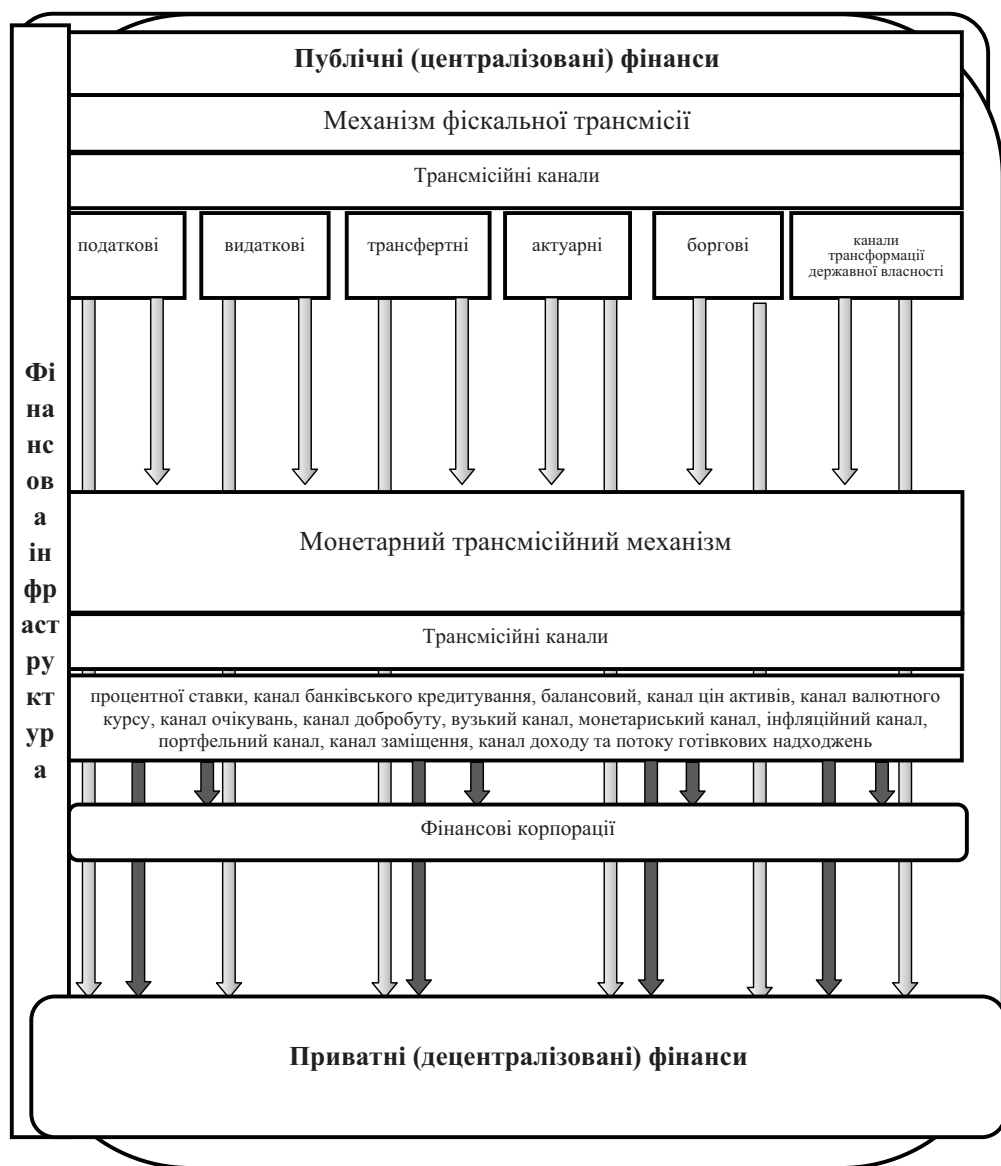
Важливим є формування абстрактного уявлення про архітектоніку фінансової системи. Для його побудови слід визначитися з побудовою фінансової архітектоніки на абстрактному рівні для того, щоб мати змогу викривати її деформації. Незважаючи на подібність понять «структура фінансової системи» та «фінансова архітектоніка фінансової системи» ці поняття не є синонімічними. Відмінність між ними полягає у тому, що для визначення структурної побудови фінансової системи необхідно врахувати якомога більшу кількість елементів, а для формування уявлення про фінансову архітектоніку необхідно визначити якісне співвідношення між її елементами та вказати на механізми організації руху фінансових потоків.

Одним з ґрунтовних досліджень у напрямку побудови системної моделі фінансової системи є праця В. Макаренко та І. Прищепчук [184], але ієрархічні відносини розглядаються лише між підсистемами та компонентами системи.

Подамо авторське уявлення про структурну побудову фінансової архітектоніки наочно у такий спосіб: (рис.2.1.).

Фінансова архітектоніка передбачає дослідження співвідношення між ієрархічними та мережевими компонентами. Публічні (централізовані) фінанси мають домінувати над приватними (децентралізованими), оскільки, публічні фінанси несуть у собі впорядковуюче начало та стоять на чолі фінансової системи, концентруючи у собі податкові надходження та витрати з бюджетів усіх рівнів. Публічні фінанси є втіленням відносин між державою та суспільством у грошовій формі.

Опосередковує відносини між публічними та приватними фінансами фінансова інфраструктура — сукупність фінансових інститутів, що здійснюють фінансове обслуговування публічних та приватних фінансів. Дослідження ієрархії інфраструктури у площині публічних фінансів було здійснено А. Хмельковим [185]. Фінансова інфраструктура є відносно самостійним елементом фінансової системи. Фінансова інфраструктура охоплює фінансові корпорації до яких, за класифікацією МВФ відносяться «...усі корпорації або



2.1. Загальна схема руху фінансових потоків у фінансовій архітектоніці

Джерело: Побудовано автором

квзікорпорації — резиденти, основною функцією яких є фінансове посередництво або пов'язана з ним допоміжна фінансова діяльність» [186, с.16]. До фінансових корпорацій відносяться: Національний банк України, банки, страхові компанії, недержавні пенсійні фонди, інвестиційні компанії, фондові біржі, інші фінансові посередники та допоміжні фінансові одиниці.

Важливим моментом, на якому слід зробити наголос окремо, є віднесення Національного банку України до інститутів фінансової інфраструктури, не-



зважаючи на те, що його статутний капітал є державною формою власності. Національний банк є формально незалежним від уряду фінансовим інститутом, його правовий статус закріплено статтею 99 та 100 Конституції України [187], а також у статті 2 Закону України «Про Національний банк України» [188]. Угрупування елементів фінансової інфраструктури здійснюється за функціональним призначенням, а не за ознакою належності до державних або приватних інститутів.

Децентралізовані фінанси охоплюють фінанси суб'єктів господарювання недержавної форми власності та фінанси домогосподарств. Приватні фінанси утворюють окремий елемент фінансової архітекτονіки — сектор кінцевого споживання фінансових ресурсів та їх перетворення у товари та послуги реального сектору виробництва та людський капітал.

Децентралізовані фінанси утворюють мережевий тип відносин у фінансовій системі, що дає змогу суб'єктам господарювання та домогосподарствам утворювати безструктурні, мережеві зв'язки.

Розкриття сутності протиставлення ієрархічних та мережевих відносин було проведено у монографії А. Гриценка [189]. Визначення наявності мережевих зв'язків дає змогу розглядати фінансову систему як цілісну та ураховувати наявність у її побудові компонентів, які є самоцінністю. У авторській розробці фінансової архітекτονіки наявність таких відносин повинно відобразитися у врахуванні латентного руху фінансових потоків, що є наслідком мережевих транзакцій у сфері децентралізованих фінансів.

Після визначення ієрархії між складовими елементами фінансової архітекτονіки слід розглянути трансмісійні механізми, які передають імпульси державної політики у фінансову систему.

Теорія трансмісійних механізмів була уведена до наукового обігу Дж. М. Кейнсом (John Maynard Keynes) [190]. Для подальшого дослідження необхідно подати авторське визначення поняття «трансмісійний механізм» та розробити класифікувати трансмісійні механізми.

Трансмісійний механізм — спосіб взаємодії відповідного державного інституту (модератору) з економічними агентами, метою якого є створення рушійного імпульсу, що повинен спричинити вплив на вибір стратегії поведінки економічних агентів та відобразитися у зміні певних макроекономічних змінних.

Запропоноване авторське визначення побудовано на основі підходу дизайну механізмів (*mechanism design*), який ґрунтується на ідеях Л. Грувіца (Leonid Hurwicz) [191], Е. Маскіна (Eric Stark Maskin) [192] та Р. Майєрсона (Roger Bruce Myerson) [193] та полягає у розгляді будь — якого економічного механізму як створення умов, суспільних норм та правил у яких оптимальна поведінка економічних агентів буде призводити до досягнення мети, яка визначена під час розробки механізму.

Відмінність запропонованого категоріального визначення від існуючих полягає у тому, що за авторським баченням трансмісійні механізми мають створюватися з метою формування критеріїв відбору стратегій поведінки економічних агентів, реалізація яких призведе до очікуваних змін макроекономічних показників. Функціонування трансмісійного механізму не призводить до автоматичної зміни очікуваних параметрів, вона реалізується шляхом спрямування економічної поведінки агентів, дії яких викликають «ланцюгову реакцію» у



фінансовій системі та дозволяють досягти визначеної при створенні механізму мети. Відповідно, якщо цілі не досягнуті, причин може бути дві: по-перше, економічні агенти обрали стратегії, втілення яких не викликає очікуваних реакцій макроекономічних змінних; по-друге, трансмісійний канал, яким має передаватися імпульс може бути не належної якості.

Важливим елементом фінансової системи, що залишається малодослідженим є формування трансмісійних каналів руху фінансових потоків. Зазвичай у економічній літературі досліджують монетарні трансмісійні механізми, а канали трансмісії категоріально не визначаються, лише називаються.

Фінансова архітектоніка складається з двох трансмісійних механізмів: монетарного та фіскального, останній залишається майже не дослідженим. Р. Перотті (Roberto Perotti) [194] та Н. Гражевська (Grazhevskia Nadiia) й А. Вірченко (Virchenko Angelina) [195] вживають термін «трансмісійний механізм фіскальної політики (Fiscal Policy Transmission Mechanism)», Є. Алімпієв [196] використовує термін «фінансова трансмісія» та «фінансово — монетарний трансмісійний механізм». За авторським баченням, яке ґрунтується на розкритій вище ієрархії елементів фінансової архітектоніки, існують два трансмісійних механізми: фіскальний та монетарний. Фіскальний трансмісійний механізм є частиною публічних фінансів, а монетарний — фінансової інфраструктури. Визначення наявності двох трансмісійних дає змогу досліджувати вплив кожного з механізмів на фінансову систему окремо, що спростить визначення чинників, які спричиняють негативний вплив, або гальмують передавання імпульсів до економічних агентів, а також розглядати взаємовплив між визначеними трансмісійними механізмами.

Після визначення трансмісійних механізмів необхідно перенести основний фокус дослідження на канали, якими здійснюється передавання рушійних імпульсів до економічних агентів.

Канали трансмісії проходять крізь усю фінансову систему, не обмежуючись виключно грошово — кредитною сферою.

Архітектоніку фінансової системи можна розглядати у функціональному та інституційному розрізах та застосовуючи науковий підхід Дж. Коена (Jacob Cohen) [197], подати у вигляді транзакційної матриці (1.1), що відображає обсяги та ймовірність транзакцій між елементами фінансової системи та їх інституційними агентами.

$$\begin{bmatrix} a_{11} & a_{12} & \cdots & a_{1k} \\ a_{21} & a_{22} & \cdots & a_{2k} \\ \cdots & \cdots & \cdots & \cdots \\ a_{i1} & a_{i2} & \cdots & a_{ik} \end{bmatrix} \quad - \quad (2.1)$$

Подана матриця містить у собі інформацію про щільність зв'язків між елементами фінансової системи, загальну напруженість трансмісійних каналів та спрямування векторів руху фінансових потоків. Матриця (2.1), яка зважена за додатковою до неї матрицею того ж самого порядку (2.2) дає змогу побудувати матрицю (2.3).



$$\begin{bmatrix} b_{11} & b_{12} & \cdots & b_{1k} \\ b_{21} & b_{22} & \cdots & b_{2k} \\ \cdots & \cdots & \cdots & \cdots \\ b_{j1} & b_{j2} & \cdots & b_{jk} \end{bmatrix} \quad (2.2)$$

Матриця (2.2) є сукупністю виграшів економічних агентів від проведених трансакцій у фінансовій системі. Добуток матриць (2.1) та (2.2) дає матрицю (2.3), яка описує варіанти отримання вигоди від здійснення тих чи інших трансакцій у фінансовій системі.

$$c_{ij} = \sum_{k=1}^n a_{ik} * b_{kj} \quad (i = 1, 2, \dots, m; j = 1, 2, \dots, q) \quad (2.3)$$

Припустимо, що через кожний елемент фінансової системи проходить фінансовий потік, який позначимо r_i , що змінює напрямок свого руху у відповідності до транзаційної матриці a_i . Сукупність усіх фінансових потоків, що проходять через фінансову систему можна подати у вигляді системи незалежних лінійних рівнянь у векторній формі (2.4).

$$y_i = (r_i) * (c_{ij}) \quad (2.4)$$

Відповідно, Якобіан (2.5).

$$J = \det(a_{ij}) \quad (2.5)$$

Нерівність якобіана нулю служить необхідною і достатньою умовою локальної невиродженості матриці (2.3).

Дамо пояснення для умов $j=0$ та $j \neq 0$.

У першому випадку, якщо $j=0$, відповідно, матриця (2.1) є виродженою, а матриця (1.3) не обумовлюється архітектонікою побудови фінансової системи є невизначеною та доводить неефективність заходів державного регулювання. У цьому випадку, кількість фінансових потоків й їх обсяг не пов'язані з загальним розподілом їх щільності у фінансовій системі. Відбувається формування ризоморфних фінансових потоків, які мають невизначені вектори руху у фінансовій системі. Таким чином, збільшення кількості та обсягів фінансових потоків у одному чи декількох секторах фінансової системи призведе до збільшення хаосу у суспільстві й починає діяти «руйнівний (некрофільний) мейнстрим, де переважають сили руйнації та розпаду». [198, с.4].

У другому випадку, при $j \neq 0$, фінансова система рухається до оптимуму, який можна описати наступним чином: кількість та обсяги фінансових потоків, що проходять через систему спрямовуються до максимуму, а уся фінансова система є стійкою проти зовнішніх загроз та збурень. За таких умов існує лише єдина матриця (2.2), додаткова по відношенню до матриці (2.1), що відображає фінансову архітектоніку руху фінансових потоків у межах фінансової системи, а матриця (2.3) є ідемпотентною.



Існування лише єдиної матриці (2.3) є ще одним доказом тези про обумовленість досягнення сталого економічного розвитку фінансовою системою на основі певної внутрішньої структури фінансової системи. Здатність до здійснення регуляторної політики залежить від внутрішньої побудови та організації руху фінансових потоків у межах фінансової системи. Відтак, зміни у інституційному забезпеченні здатні викликати значні зміни у функціонуванні фінансової системи. Ризоморфні фінансові потоки, що порушують фінансову архітектуру, збільшують загальну хаотизацію фінансової системи та вводять її у стан загальної невизначеності.

Якісним критерієм, що характеризує стан архітектури фінансової системи є здатність до формування трансмісійних каналів, які забезпечують рух фінансових потоків за умов максимізації обсягів та кількості здійснених транзакцій. Висловлену тезу можна записати наступним чином (2.6).

$$T = i_{max} * k_{max} \quad (2.6)$$

З цієї точки зору, кількість транзакційних матриць типу (2.1) прагне до нескінченності ($+\infty$). Критерій T залежить від інституційного устрою фінансової системи — інституціональної архітектури, яка обумовлює потенційні можливості здійснення транзакцій та загального обсягу грошової маси, яка у певний період часу знаходиться в обігу без урахування надходжень коштів з-за кордону та витоку капіталів за межі країни. Важливим чинником, що дає змогу набуту зростаючого характеру транзакційному вектору i , є транзакційні витрати, які за умов $i \rightarrow max$, мають мінімізуватися $p_i \rightarrow min$, але не можуть дорівнювати нулю.

$$F(T; i; p_i) \begin{cases} i \rightarrow max \\ p_i \rightarrow min, \\ p > 0 \end{cases} \quad (2.7)$$

Обсяг грошової маси, яка перебуває в обігу, містить у собі інфляційну компоненту — певну кількість грошей, що є надлишковою у порівнянні з обсягом товарів та послуг у цінах попереднього періоду. Можна сформулювати визначення якісних характеристик трансмісійного каналу фінансової системи: якість трансмісійного каналу фінансової системи залежить від кількості транзакцій, що здійснюються у фінансовій системі за умов мінімізації транзакційних витрат та обсягу грошової маси з урахуванням інфляційної компоненти.

Дослідженню монетарного трансмісійного механізму присвячено наукову працю В.І. Міщенко, О.І. Петрика, А.В. Сомик та Р.С. Лисенка [199]. Вчені розглядають дію трансмісійного механізму лише у частині фінансової системи — грошово — кредитній сфері, в умовах незмінності інституційного середовища її функціонування. Відмінність авторського наукового підходу полягає у врахуванні чинників інституціональної архітектури. Подане визначення якісних складових трансмісійного каналу дозволяє одночасно здійснювати науковий пошук як у інституційній так і у функціональній площинах фінансової системи та розкривати їх взаємовплив.



Після визначення якісних складових трансмісійних каналів необхідно вказати на конкретні канали, через які здійснюється передавання рушійних імпульсів до економічних до економічних агентів у фінансову систему.

Фіскальний механізм створює наступні типи трансмісійних каналів:

- податкові (на рівні Державного та місцевих бюджетів та у розрізі кожного з податків та зборів);
- видаткові (на рівні Державного та місцевих бюджетів та у розрізі класифікації бюджетних видатків);
- трансфертні;
- актуарні державного пенсійного фонду;
- боргові (на рівні державних та місцевих запозичень);
- канали трансформації державної власності.

Імпульси, що утворюються монетарним механізмом поширюються у фінансовій системі через наступні канали:

- процентної ставки;
- канал банківського кредитування;
- балансовий ;
- канал цін активів;
- канал валютного курсу;
- канал очікувань;
- канал добробуту;
- вузький канал ;
- монетариський канал;
- інфляційний канал;
- портфельний канал;
- канал заміщення;
- канал доходу та потоку готівкових надходжень.

Розкриття сутності впливу на фінансову систему є перспективним напрямком подальших наукових досліджень, оскільки диференціація трансмісійних каналів є приводом багатьох наукових дискусій.

Не менш важливим ніж виокремлення трансмісійних каналів, є дослідження якісних характеристик імпульсу, який змушує економічних агентів обирати необхідну стратегію поведінки. Важливість досягнення якісних характеристик імпульсу обумовлена потребою у визначенні потенційних результатів його дії. При малому імпульсі економічні агенти можуть не відреагувати на нього, а при надвеликому реакція економічних агентів може бути протилежною ніж очікувалось (ефект ірраціональних очікувань).

Імпульсом трансмісійного механізму ми будемо називати ефект, який виявляється у зміні швидкості руху фінансових ресурсів та їх обсягу. Якщо, позначити імпульс трансмісійного механізму через i_{tm} , а обсяг фінансових ресурсів — O , швидкість — V , отримаємо наступну формулу (2.8)

$$i_{tm} = O * V \quad (2.8)$$

Виходячи з авторського визначення трансмісійного механізму, подамо трактовку його імпульсу. Імпульс трансмісійного механізму — це наслідок встановлення взаємодії модератору (державного інституту) з економічними



агентами, у результаті відбору стратегії яких відбувається рух фінансових ресурсів трансмісійним каналом з певною швидкістю.

Якісною характеристикою трансмісійного імпульсу є його сила (F), яка є зміною імпульсу за певний проміжок часу (2.9).

$$\bar{F} = \frac{\overline{\Delta l_{tm}}}{\Delta t} \quad (2.9)$$

Сила трансмісійного імпульсу характеризує реакцію економічних агентів на зміни в умовах здійснення їх діяльності з боку модератору. Економічні агенти можуть не сприймати імпульсів від державного інституту, або обрати стратегії економічної поведінки, що не є передбаченими. Для дослідження сили імпульсів, що генерує трансмісійний механізм слід скористатися формулою (2.10).

$$\overline{l_{tm}} = \int_0^{t_1} \bar{F} * \Delta t \quad (2.10)$$

Відповідно, імпульс сили за певний проміжок часу t_1 дорівнює визначеному інтегралу від елементарних імпульсів у межах від 0 до t_1 . Формула (2.10) дає змогу підвищити якість аналізу трансмісійних механізмів та прогнозувати зміни у русі фінансових потоків, які спричиняють модератори імпульсів.

Розкриття нормативної структури фінансової архітекtonіки створює умови для визначення її деформацій, відтак, для розробки заходів щодо їх усунення.

У процесі дослідження вирішено важливе теоретико — методологічне завдання щодо розкриття внутрішньої структурної побудови фінансової архітекtonіки. Це дає змогу сформулювати системне бачення процесів, що відбуваються у фінансовій системі та відстежувати причинно — наслідкові зв'язки. Результати проведених наукових розвідок стали підґрунтям низки висновків концептуального, теоретико — методологічного та прикладного спрямування.

2. Фінансова архітекtonіка дає змогу висвітлити питання взаємодії елементів фінансової системи, шляхом розкриття ієрархії руху фінансових потоків. Структура фінансової архітекtonіки побудована з трьох рівнів: централізованих фінансів, фінансової інфраструктури та приватних фінансів. Рух фінансових потоків у фінансовій системі здійснюється шляхом задіяння двох трансмісійних механізмів: фіскального та монетарного.

3. Трансмісія фінансових потоків — ключова ланка фінансової архітекtonіки. Побудова трансмісійного механізму залежить від здатності державних інститутів встановлювати взаємодію з економічними агентами для створення рушійного імпульсу, який обумовить вибір ними оптимальної стратегії та призведе до очікуваної зміни відповідних макроекономічних показників.

4. Стан фінансової архітекtonіки залежить від якісних характеристик елементів трансмісійного механізму: каналів та імпульсів, які обумовлюють рух фінансових потоків, впливаючи на їх обсяг та швидкість обігу.

У подальших наукових дослідженнях необхідно дослідити трансмісійні канали фіскального та монетарного механізмів та здійснити їх кількісний аналіз.



2.2. Розуміння добробуту у світлі наукового підходу «за межами ВВП (Beyond GDP)»

Проблема стійкого економічного зростання завжди була у колі наукових інтересів вчених — економістів. Особливо це питання стає важливим в умовах системної кризи, яка вирує зараз в Україні та виявляється у економічній, фінансовій, політичній та інших сферах суспільного життя.

Вихід економічної системи на траєкторії стійкого зростання неможливе у відриві від досягнення високого рівня якості життя у країні. Прогрес усього суспільства залежить від розвитку кожного з його членів. Необхідність пошуку імперативів, які б зумовили перехід до стійкого зростання економічної системи та усього українського суспільства, створення надійного підґрунтя підвищення рівня життя громадян нашої країни обумовили актуальність, відповідний науковий інтерес та логіку дослідження підрозділу.

Нову парадигму економічного зростання було закладено А. Сеном (Amartya Sen) [200; 201], Дж. Стиглицем (Joseph Stiglitz) [202; 203], Х. Окампо (Jose Antonio Ocampo) [204], Дж. Саксом (Jeffrey Sachs) [205], У. Істерлі (William Easterly) [206].

Наразі доведеним є зв'язок між економічним зростанням, рівнем розвитку економічних та політичних свобод та добробутом. Вагомий внесок у дослідженні даної проблематики зроблено вітчизняними вченими: О. Білорусом [207], А. Гриценком [208] О. Соскіним [209], О. Шаровим [210], які формують національну парадигму моделей національного розвитку, забезпечення стійкості національних економічних систем та глобальних трансформацій фінансових систем, що викликані світовою фінансовою кризою.

З 70-х рр. XX ст. у економічній науці формується напрямок досліджень, який отримав назву «економіка щастя», його зміст полягає у розкритті сутності розвитку людського суспільства, що не обмежується традиційними макроекономічними показниками, які відображають лише стан суспільного виробництва.

Вихід векторів досліджень вчених — економістів «за межі ВВП» (Beyond GDP) набуває ознак сформованої течії економічної думки, яка досліджує досягнення національного добробуту у нерозривному зв'язку з прогресом, вирішенням екологічних проблем та стабільністю суспільства поза загальноприйнятими показниками. Серед наукових розробок з даного напрямку особливу увагу заслуговують праці Й. Ван ден Берга (Jeroen van den Bergh) та М. Антала (Miklos Antal) [211], С. Ландефельда (J. Steven Landefeld) та Ш. Вілонес (Shaunda M. Villones) [212], Р. Костанца (Robert Costanza), М. Харт (Maureen Hart), С. Познера (Stephen Posner) та Дж. Талберта (John Talberth) [213], І. Кубішевські (Ida Kubiszewski), К. Франко (Carol Franco), П. Лауна (Philip Lawn), Т. Джексона (Tim Jackson), К. Эйльмера (Camille Aylmer) [214], Й. Мозер (Dr. J. Moser) [215]

Серед вітчизняних авторів, що досліджували подібну проблематику слід відмітити роботи Т. Ефименко [216], Т. Меркулова, Т. Биткова та К. Кононова [217] І. Бобух [218] та О. Батістової [219]

Разом з тим, недостатньо висвітленими є визначення імперативів реформування суспільно-економічної системи України, які спрямовуються на відновлення сталого економічного зростання



Метою підрозділу є обґрунтування необхідності та доцільності висування добробуту у якості головної мети реформування української соціально – економічної системи та ідеї, що здатна об'єднати роздроблене суспільно – економічною кризою суспільство.

Подолання кризи українського соціуму можливе за умов висування суспільного імперативу, що передбачає розкриття на різних рівнях соціального буття: матеріальному, соціальному, духовному.

Доведення необхідності зміни ціннісного світу та формування парадигми стійкого добробуту (Well-being sustainability) здійснюється на рівні наднаціонального інституту – Організації об'єднаних націй (United Nations (UN)).

Формування нового світогляду поступово набуває усталеної форми та поширюється у світі. 20 червня 2012 р. була проведена конференція ООН «Rio + 20» (Rio + 20), учасники якої пов'язують досягнення сталого розвитку у контексті досягнення щастя, екологічної рівноваги, продовольчої безпеки, подолання зuboжіння, нерівності та дискримінації. Гелен Кларк (Helen Clark) у своєму докладі «За межами ВВП: вимірювання майбутнього, яке ми прагнемо» (Beyond GDP: Measuring the Future We Want) так висловились з цього приводу: «Справедливість, гідність, щастя, стійке зростання – все це є основою нашого життя, але не враховується при вимірюванні ВВП. Прогрес має бути визначений та виміряний у спосіб, що дасть більш повне розуміння про людський розвиток та його зміст» [220].

У доповіді Генерального секретаря ООН Пан Гі Муна (Ban Ki-Moon,) [221] «Довголіття: формування майбутнього» наголошено на необхідності проведення подальших досліджень у напрямку розробки показників стійкого розвитку, що будуть виходити за межі ВВП.

У Резолюції Генеральної Асамблеї ООН 25 вересня 2015 «Перетворення нашого світу: Порядок денний в галузі сталого розвитку на період до 2030 року» («Transforming our world: the 2030 Agenda for Sustainable Development») [222], продовжено роботу розпочату у «Цілях розвитку тисячоліття» («The Millennium Development Goals»), збільшуючи кількість цілей з 8 до 17, що конкретизуються у 169 завданнях.

Філософія стійкого розвитку є м'якою революцією «зверху» під час якої основні ідеї прищеплюються країнам на рівні наднаціональних інститутів.

Застосування розробок методології дослідження стабільного розвитку втілювалося у розрахунок та поширення у Index of Potential Human Development (IHPDI), що розраховувався до 2013 р., а з 2013 р. Human Development Index (HDI); The Prosperity Index який розраховується Інститутом Легатум (Legatum Institute); Quality-of-Life Index, розроблений компанією «Economist Intelligence Unit»; Happy Planet Index, був запропонований New Economics Foundation та ряд інших.

Компаративний аналіз, що може бути здійснений за допомогою згаданих вище індексів, здатен створити уявлення про стан стійкого розвитку усіх країн світу загалом. Не зменшуючи корисність від застосування індексного методу слід вказати на деякі обмеження у його застосуванні. По-перше, індекси відображають лише кількісні зміни у показниках, а не причини, що викликали ці зміни. По-друге, не враховуються індивідуальні особливості країн, такі як менталітет, культура, історія тощо.

Оцінка та вимірювання стану стійкого у межах однієї країни є складним завданням, що потребує вирішення й відповідної наукової розробки. Однією з найвідоміших спроб розробити вимірювач розвитку країни, що є альтернативою ВВП є Gross National Happiness, що є філософією розвитку Бутану.

Одним із перлічених показників, що є альтернативою ВВП є індекс людського розвитку (Human Development Index). Основи нового підходу до вимірювання людського розвитку було закладено А. Сеном (Amartya Sen) та Махбуб-уль-Хаком (Mahbub ul Haq) [223]. До 2013 р. використовувався індекс «розвитку людського потенціалу», а з 2013 р. — індекс «людського розвитку». При його розрахунку враховується очікувана при народженні тривалість життя у роках, середня тривалість навчання у роках, очікувана тривалість навчання у роках, валовий національний дохід (ВНД) на душу населення.

Розглянемо динаміку індексу людського розвитку України протягом 2010-2013 рр. результати відобразимо графічно та подамо у такий спосіб: (див. рис.2.2).

З рис.2.2 можна спостерігати його зростання з 0,726 у 2010 р. до 0,747 у 2014 р. Зростання індексу людського розвитку створює невірне уявлення про подолання кризи в Україні. Методологічні вади розрахунку індексу людського розвитку полягають у гістерезисі (часовій затримці) у збиранні та обробці даних.

Протягом 2014-2015 рр. спостерігається лише її підсилення: глибока рецесія економічної системи, падіння курсу національної валюти до курсів головних

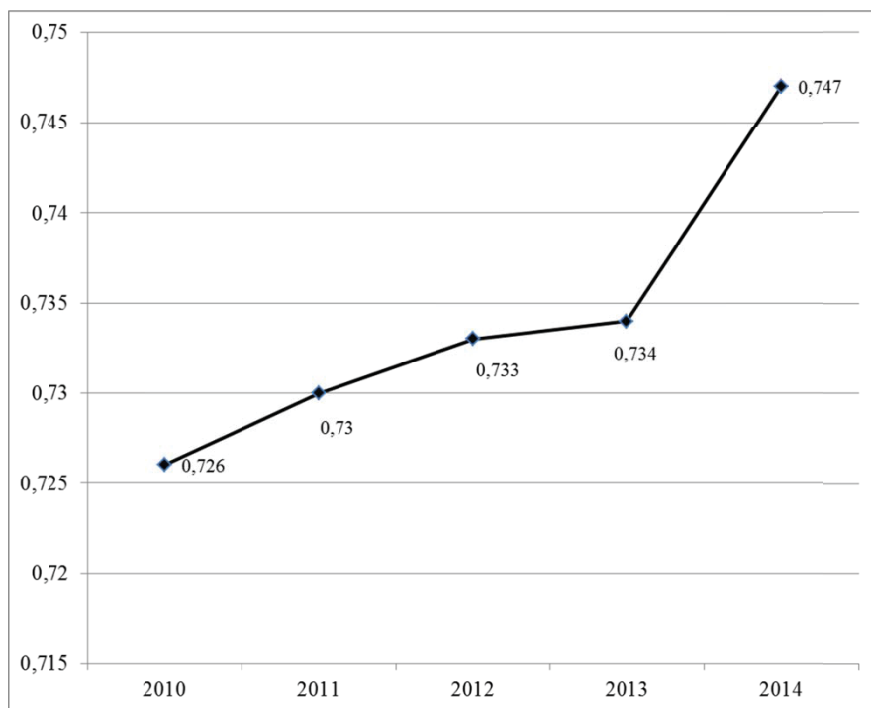


Рис.2.2. Динаміка індексу людського розвитку протягом 2010-2014 рр.

Джерело: Побудовано автором на основі даних [224]



світових валют, зростання бюджетного дефіциту та зменшення життєвого рівня населення відбувається на тлі військового конфлікту та втрати територіальної цілісності країни.

Український соціум входить у критичний стан з якого можливі та цілком ймовірні два виходи: перший, подолання кризи та вихід з кризових умов; другий, - руйнування суспільства, посилення хаосу, втрата державності.

У 2014-2015 рр. можливо прогнозувати зниження індексу людського розвитку за рахунок зменшення обсягів первинних доходів, які отримують громадяни країни, зростання смертності у наслідок проведення військової операції та погіршення медичного обслуговування за рахунок зменшення його фінансування, обмеження доступу до освіти для мешканців територій, що уражені збройним конфліктом.

Єдина методика розрахунку індексу людського розвитку дає змогу проводити порівняльний аналіз його значення між різними країнами, або групами країн та досліджувати зміни індивідуальної позиції країни під час проведення загального рейтингування.

За даними розрахунку індексу людського розвитку, які лягли у підґрунтя Доповіді про розвиток людини за 2014 р. «Забезпечення стійкого прогресу людства: зменшення уразливості та формування життєвої стійкості», що побудовано на даних 2013 р.[225] усі країни поділено на чотири групи: перша — країни з дуже високим рівнем людського розвитку (Very high human development), друга — країни з високим рівнем людського розвитку (High human development), третя — країни з середнім рівнем людського розвитку (Medium human development) та країни з низьким рівнем людського розвитку (Low human development).

Україна віднесена до другої групи країн з високим рівнем людського розвитку, посідаючи 83 місце у загальному рейтингу зі 187 країн та 33 місце у своїй групі з 52 країн.

Перше місце у загальному рейтингу належить Норвегії, останнє — Нігеру. З країн колишнього СРСР найвищу сходинку посідає Естонія (33 місце) у групі країн з дуже високим рівнем людського розвитку, що є вищим за Саудівську Аравію, а найнижче — Таджикистан (133 місце) у загальному рейтингу у групі країн з середнім рівнем людського розвитку. Білорусь (53 місце) та Росія (57 місце) посідають місця вищі за Україну у групі країн з високим рівнем людського розвитку.

Інформативним є також дослідження зміни позицій країни у загальному рейтингу у порівнянні з рейтингом 2012 р. Вважаємо за доцільне провести класифікацію з метою поділу та угруповання країн за критерієм змін у рейтингових позиціях країн. Мета проведення зведення та угруповання полягає у визначенні груп країн, що змінили свої позиції у загальному рейтингу. Застосуємо метод класифікації, який має назву «карта Кохонена, що самоорганізується» за допомоги програмного пакету Deductor Studio та подамо графічно результати у такий спосіб (див. рис.2).

З рис. 2.3. та таблиці 2.1 видно, що утворено п'ять кластерів: «катастрофічне падіння», «сильне падіння», «помірне падіння», «майже без змін» та «високе зростання».

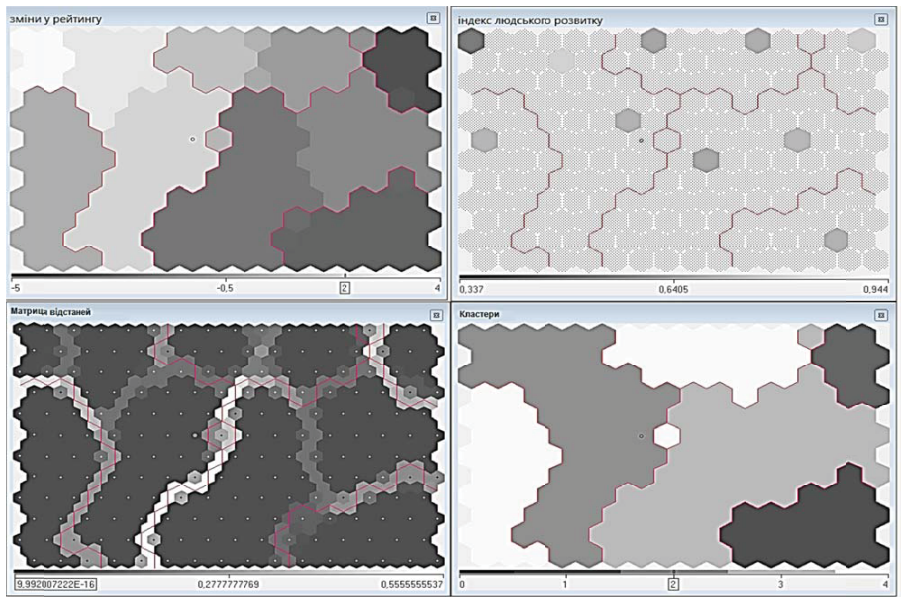


Рис. 2.3 Карта Кохонена сформована за критерієм зміни у рейтингу індексу людського розвитку

Джерело: Побудовано автором на основі даних [217]

Сутність проведеної кластеризації подано у таблиці 2.1., яка відображає профілі виділених кластерів.

Таблиця 2.1.

Профілі кластерів кластеризації змін у рейтингу індексу людського розвитку

Поля	Показники	Катастрофічне падіння	Сильне падіння	Помірне падіння	Майже без змін	Високе зростання	Усього
1.0 зміни у рейтингу	Значимість	1 (0,5%)	2 (1,1%)	12 (6,4%)	160 (85,6%)	12 (6,4%)	
		100,0%	100,0%	100,0%	60,6%	100,0%	100,0%

Джерело: Побудовано автором на основі даних [217]

Проаналізуємо склад сформованих кластерів та визначимо зміни у рейтингових позиціях країн.

Кластер «катастрофічне падіння» представлений лише єдиною країною — Лівією, яка спустилася на п'ять позицій у рейтингу. На території Лівії відбувалися бойові дії з втручанням іноземних держав, революція та громадянська війна. Ці події вплинули на найсильніше зменшення рейтингової позиції країни.

До кластеру «сильне падіння» відносяться дві країни — Сирія та Сент-Люсія. У загальному рейтингу вказані країни зменшили свої позиції на чотири пункти. На території Сирійської Арабської республіки також як і у Лівії відбувається збройний конфлікт, який триває і дотепер, що обумовлює зниження індексу людського розвитку.



У маленькій острівній державі — Сент-Люсії не було війн та збройних конфліктів, але основу її статків складають доходи від туризму. Зменшення приходу туристів негативно вплинуло на доходи країни та її мешканців, призвело до зростання безробіття, що у решті-решт, вплинуло на зниження рейтингової позиції країни.

Кластер «помірне падіння» утворений країнами, рейтингове положення яких зменшилося на дві-три позиції. До цієї групи входить дванадцять країн: Ірландія, Ліхтенштейн, Кувейт, Іран, Ямайка, Самоа, Єгипет, Кабо-Верде, Вануату, Екваторіальна Гвінея, Мавританія та Сенегал. Зменшення рейтингових позицій країн обумовлено дією багатьох, насамперед, економічних чинників.

Протилежну тенденцію демонструють країни, що входять у кластер «високе зростання». До цієї групи відносяться країни, що піднялися у загальному рейтингу від двох до чотирьох позицій: Сінгапур, Уругвай, Панама, Шрі-Ланка, Грузія, Китай, Албанія, Монголія, Молдова. Марокко, Замбія та Зімбабве. Кризи, тривалі часи застою, неефективний державний устрій, збройні конфлікти, анексія частини території, хронічна бідність, високий рівень державного боргу та обмеженість природних ресурсів не завадило цим країнам стати на шлях розвитку.

Останній кластер — «майже без змін», утворено рештою країн — їх рейтингові показники або зменшуються на одну, або підвищуються на одну позицію у загальному рейтингу. Більшість країн з цієї групи не змінили свої позиції у рейтингу.

Україна входить саме у цей кластер з нульовими змінами у рейтингу. 2013 р., показники якого стали основою для формування підсумкового рейтингу був відносно спокійним для України. Початок буремних політичних подій та гострої фази економічної кризи припадає на кінець року та не може суттєво вплинути на показник індексу людського розвитку та рейтингової позиції нашої країни.

Вище, ми з'ясували, що збройні конфлікти на бойові дії ведуть до сильного падіння індексу людського розвитку, що відображається у зменшенні рейтингової позиції країни. Відтак, можна досить упевнено прогнозувати, що індекс людського розвитку України у 2014–2015 рр. буде меншим, а рейтинг — нижчим.

У доповіді про розвиток людини за 2015 р. «Праця в ім'я людського розвитку» загальні втрати індексу людського розвитку складають 7,8% [226], що підтверджує зроблені розрахунки та висунуту гіпотезу.

Рис.2.2. демонструє поступове зростання індексу людського розвитку при незмінній рейтинговій позиції. Пояснити викрите протиріччя можливо тим, що загальна тенденція багатьох країн — є сталий розвиток. Переважна більшість країн, незважаючи на поточний стан людського розвитку у них здійснюють заходи щодо сприяння побудови більш людського та гуманного суспільства. Головною цінністю країн, що обрали шлях сталого розвитку є людина, її щастя та добробут.

Прагнення людства до конкретизації цільових орієнтирів сталого розвитку людини знайшло своє відображення у «Цілях розвитку тисячоліття», що мали б бути досягнуті до 2015 р. Визначено вісім міжнародних цілей розвитку: подолання бідності, забезпечення якісної освіти впродовж життя, забезпечення гендерної рівності, зменшення дитячої смертності, поліпшення здоров'я мате-



рів, боротьба з епідемічними хворобами, сталий розвиток довкілля та глобальне партнерство для розвитку [227].

У щорічних моніторингових доповідях «Цілі розвитку тисячоліття: Україна — 2014» [228] та «Цілі розвитку тисячоліття: Україна — 2015» [229] наведено показники, що характеризують стан досягнення Україною цілей розвитку тисячоліття. Незважаючи на об'єктивні успіхи нашої країни, що знаходять своє відображення у динаміці відповідних показників, протягом 2000 — 2013 рр., глибина занурення у кризу ще не знайшла належного кількісного відображення у показниках 2014 — 2015 рр. Можна зробити припущення, що Україна буде віддалятися від цільових орієнтирів, які зафіксовано у «Цілях розвитку тисячоліття», а стан людського розвитку буде погіршуватися.

Досягнення сталого розвитку є комплексною проблемою, що знаходиться у колі наукових інтересів багатьох наук. Головним завданням є пошук збалансованих рішень в області екології, економіки, соціальних проблем та інституційного дизайну. Практичне застосування наукових розвідок знайшло відображення у цілях сталого розвитку, до яких віднесено:

1. Подолання бідності (No Poverty);
2. Подолання голоду (Zero Hunger);
3. Міцне здоров'я (Good Health and Well-Being);
4. Якісна освіта (Quality Education);
5. Гендерна рівність (Gender Equality);
6. Чиста вода та належні санітарні умови (Clean Water and Sanitation);
7. Відновлювана енергія (Affordable and Clean Energy);
8. Гідна праця та економічне зростання (Decent Work and Economic Growth);
9. Інновації та інфраструктура (Industry, Innovation and Infrastructure);
10. Зменшення нерівності (Reduced Inequalities);
11. Сталий розвиток міст та спільнот (Sustainable Cities and Communities);
12. Відповідальне споживання (Responsible Consumption and Production);
13. Боротьба зі зміною клімату (Climate Action);
14. Збереження морських екосистем (Life below Water);
15. Збереження екосистем суші (Life on Land);
16. Мир та справедливість (Peace, Justice and Strong Institutions);
17. Партнерство заради стійкого розвитку (Partnerships for the Goals).

Приєднання України до досягнення глобальних цілей створює умови для вирішення як внутрішніх проблем країни так і глобальних проблем людства. Значним кроком, що просуває нашу країну уперед та надає змоги для якісної наукової розробки питань сталого розвитку є створення у 2006 р. Світового центру даних з геоінформатики та сталого розвитку (WDC-Ukraine), який збирає, обробляє та оприлюднює дані, що характеризують сталий розвиток як в Україні так і в усьому світі. Можливість застосування методів та прийомів компаративного аналізу дає змогу порівнювати стан та динаміку індикаторів сталого розвитку з аналогічними показниками країн світу. Це дає змогу визначити відставання, загрози та можливості України у порівняннях з іншими країнами.

Важливим методологічним кроком є введення у науковий системи якісного вимірювання сталого розвитку на підставі обчислення відповідних індексів. У системі показників співвідносяться безпека та якість життя у суспільстві. На загальний рівень сталого розвитку впливають ряд індексів, що характеризують



екологічний, економічний та соціально-інституційний напрямки розвитку суспільства. Визначення динаміки розвитку суспільства у багатовимірному просторі дає змогу здійснити оцінку у межах наукового підходу «за межами ВВП». Це дає змогу відстежувати взаємовплив змін у екологічному, економічному та соціально-інституційному вимірах, унікаючи ВВП як вимірника розвитку суспільства.

Для досягнення основної мети дослідження необхідно провести порівняльний аналіз показників сталого розвитку України з аналогічними показниками країн, що мають спільні риси і вже чітко визначилися з євроінтеграційним вектором розвитку. Відібрану групу утворюють країни Балтії: Литва, Латвія та Естонія. Для визначення перспектив розвитку України в умовах збройного конфлікту та анексії частини території, вважаємо можливим доповнити компаративну групу Грузією та Молдовою.

Сформована компаративна група відповідає ряду спільних критеріїв:

1. Загальне минуле. Усі країни у минулому входили у СРСР.
2. Залежність від імпорту енергоносіїв. Енергетична залежність країн від імпорту газу та нафти змушує розвивати альтернативну енергетику.
3. Розвинута система освіти та наявність наукового потенціалу.

Усі країни відповідають викладеним вище критеріям, тому, вважаємо можливим, дослідити показники, що характеризують сталий розвиток. Наразі кількість показників, що характеризують сталий розвиток налічує близько тисячі показників, тому відберемо основні з них, що характеризуватимуть досягнення країн у області, екології, економіки, соціальних проблем, інституційного дизайну, суспільної безпеки, а також узагальнюючи показники сталого розвитку. Вихідні дані для дослідження подані у таблиці 2.2.

Таблиця 2.2.

Індекси сталого розвитку 2016р. до 2015р.

Показники	Україна	Естонія	Грузія	Латвія	Литва	Молдова
Чутливість до корупції	-1,37068	1,229579	0,141099	0,322512	0,685339	-1,00785
Компонента якості життя	-1,50574	1,205066	0,002935	0,440084	0,66257	-0,80492
Компонента безпеки життя	-2,00066	0,65513	0,169529	0,481742	0,529291	0,164965
Освіта	1,349408	0,295064	-1,71025	-0,08436	0,347744	-0,19761
Економічна свобода	-1,66164	0,88186	0,558606	0,277885	0,70322	-0,75993
Індекс екологічної діяльності	-0,88801	1,573975	-1,05886	0,555586	0,287792	-0,47048
Ступінь гармонізації	-1,51023	0,96253	-0,4115	0,9607	0,591057	-0,59256
Вразливість до глобальних хвороб	1,6682	-0,32778	0,242629	-1,09754	-0,84622	0,360713
Експорт високотехнологічної продукції	1,179324	0,100713	-1,13065	0,004145	0,997682	-1,15122
Індекс сталого розвитку	-1,81525	0,983	0,049633	0,484829	0,626768	-0,32898
Державна нестабільність	0,906859	-0,9784	1,080883	-0,69996	-1,02481	0,715433

Джерело: складено автором на основі [230]

Усі показники, що подані у таблиці 2.2. є індексами, що дає змогу уникнути коливання абсолютних показників. Показники візуалізовано на рис.2.4. та 2.5.

З рис.2.4. наочно спостерігаємо наявність взаємозв'язку між індексом чутливості до корупції, індексами економічної свободи та сталого розвитку.

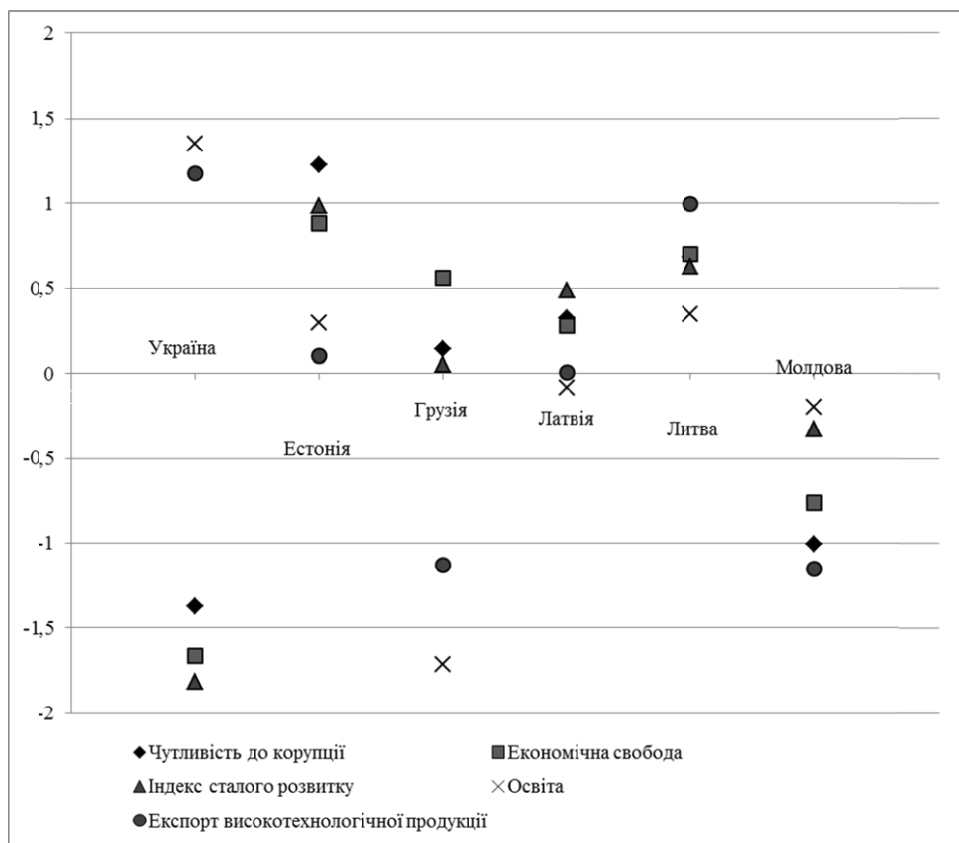


Рис. 2.4. Розподіл індексів чутливості до корупції, економічної свободи, сталого розвитку, освіти та експорту високотехнологічної продукції у досліджуваних країнах

Джерело: побудовано автором на основі даних таблиці 2.2.

Пояснити цю взаємозалежність можливо таким чином: адміністративні перепони зменшують економічну свободу та стають, у свою чергу, джерелом корупції. Досягнення сталого розвитку вимагає економічної свободи та несприйняття корупції. З рисунку видно, що досліджувані показники України мають найменші значення, вони від'ємні. Це є свідченням відсутності економічної свободи та терпимості до корупції у нашому суспільстві, що унеможливає сталий розвиток. У аналогічному становищі знаходиться Молдова, але з дещо кращими показниками. Реформи, що відбулися у Грузії принесли свої позитивні плоди у вигляді зростання економічної свободи та переходу до несприйняття корупції суспільством. Країни Балтії мають значно вищі позитивні значення досліджуваних показників. Це обумовлено незворотністю зі шляху реформ та інтеграцію у Європейський Союз.

Потенціал розвитку країни можливо оцінити досліджуючи освіту та експорт високотехнологічної продукції. Між цими показниками існує пряма залежність. Слід зауважити, що показники освіти та експорту високотехнологічної продукції не залежать від решти показників, що розглядаються. Потенціал



сталого розвитку України полягає у розвитку освіти та експорті високотехнологічної продукції. У порівнянні з іншими країнами Україна має найвищі значення цих показників. Від'ємні значення мають Грузія та Молдова Латвія — близькі до нуля, а Естонія та Литва — позитивні, але менші ніж у України.

Наступну групу показників досліджуваних країн сформовано з індикаторів, що відображають якість та безпеку життя, нестабільність у державі, екологічну діяльність, вразливість до глобальних хвороб та гармонійний розвиток суспільства.

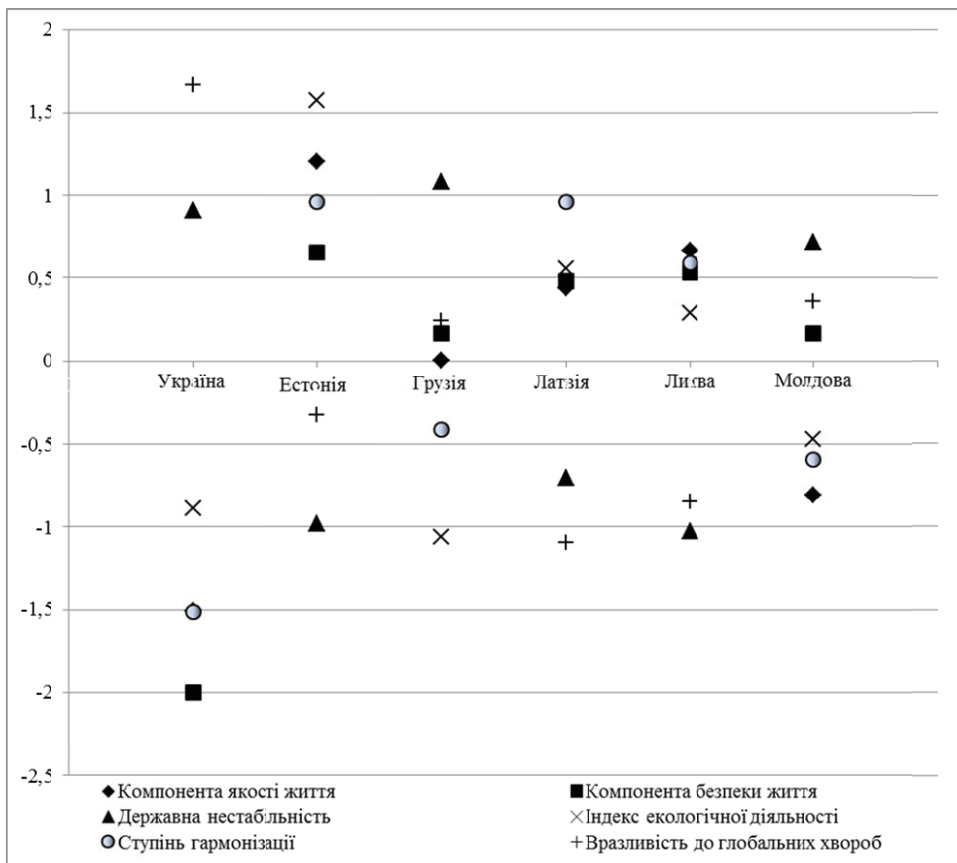


Рис.2.5. Розподіл компонент якості та безпеки життя, державної нестабільності, індексів екологічної діяльності, ступенів гармонізації та вразливості до глобальних хвороб у досліджуваних країнах

Джерело: побудовано автором на основі даних таблиці 2.2.

З рисунку 2.5. видно, що якість життя в Україні є найнижчою серед країн компаративної групи та приймає від'ємне значення. Основною причиною цього є найнижче з усіх показників компоненти безпеки життя (-2). Для України саме небезпека життя є головним чинником, що створює загрози просування шляхом сталого розвитку. Низькі показники компоненти безпеки життя також мають Грузія та Молдова. У цих країнах також анексована частина території та відбувалися збройні конфлікти. Грузія має показник, що приблизно дорівнює



нулю, а Молдова — від'ємний. Найвищі значення показників демонструють країни Балтії, що є членами НАТО. У цих країн також найвищі показники якості життя. Можна зробити проміжний висновок, що компоненти якості життя обумовлюється компонентою безпеки життя, проте якість життя не можна зводити виключно до її безпеки. Наступний показник «індекс екологічної діяльності» є від'ємним у України, Грузії та Молдови. Позитивне значення цей показник має у країн Балтії. Вочевидь, що на шляху сталого розвитку відбувається прищеплення цінностей охорони довкілля та екологічного мислення, це дає змогу перейти до побудови постіндустріальної, «зеленої економіки» й не виснажувати природу, навпаки, відновлювати її.

Важливим є показник вразливості країни до глобальних хвороб, він демонструє здатність системи охорони здоров'я протистояти епідеміям. З аналізу показників видно, що Україна є вразливою до глобальних хвороб, це, насамперед, туберкульоз та ВІЛ/СНІД. Позитивне значення уразливості демонструють також Грузія та Молдова. Країни Балтії мають від'ємне значення, тобто добрий «іміунітет» до глобальних хвороб. Розглянемо показники ступеня гармонізації та державної нестабільності. Ступінь гармонізації відображає збалансованість між екологічним, економічним та соціально-інституційним напрямками. Сталий розвиток це, насамперед, гармонійний розвиток, що передбачає стійкість інституту держави та довіру до нього. Україна має від'ємне значення ступеня гармонізації, проте рівень державної нестабільності, що прагне до одиниці. Вище показник у Грузії більший за одиницю. У Молдови цей показник вище за 0,5, що менше ніж у Грузії та України. Простежується обернена залежність між показником державної нестабільності та ступенем гармонізації. Країни з позитивним значенням показника державної нестабільності (Україна, Грузія, Молдова) мають від'ємне значення ступеня гармонізації і, навпаки, позитивне значення позитивне значення ступеня гармонізації у Литві, Латвії та Естонії спостерігається при від'ємному значенні державної нестабільності.

Індекс людського розвитку є не єдиним показником, що формує уявлення про суспільний розвиток, ще одним вимірником суспільного розвитку різних країн світу, який віднесено до підходу «за межами ВВП» його розробниками є Індекс Процвітання (Prosperity Index), який розраховується Інститутом Легатум (Legatum Institute) у Великій Британії. Цей показник враховує співвідношення між доходами та благополуччям у країні, включаючи у себе 89 змінних, що угруповано у вісім суб-індексів: економіка, підприємництво та можливості, державне управління, освіта, здоров'я, безпека та охорона, свобода особистості та соціальний капітал.

У загальному рейтингу усі країни поділені на кольорові зони: «зелену» — до якої відносяться країни з найвищими позиціями у рейтингу, «жовту», «помаранчеву» та «червону». Україна знаходиться на передостанній позиції «жовтої» зони. Серед постсоціалістичних країн найвище місце посідають Словенія (25 місце) та Чехія (26 місце), входячи у «зелену» зону. З країн, які утворилися після розпаду СРСР найкращі позиції у Естонії (31 місце, початок «жовтої» зони). Найгірші позиції посідають Молдова (92 місце) та Вірменія (93 місце), що знаходяться у «помаранчевій» зоні. Російська Федерація та Білорусь розташовуються у «жовтій» зоні, відповідно, посідаючи 58 та 63 місця, що є вищим за Україну.



У таблиці 2.3. наведені показники, що характеризують динаміку рейтингових позицій України у загальному рейтингу Індексу Процвітання протягом 2009-2015 рр.

Таблиця 2.3.

**Динаміка рейтингових позицій України у загальному рейтингу
Індексу Процвітання протягом 2009-2015 рр.**

Рік	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Рейтинговий показник	63	69	74	71	64	63	70

Джерело: Побудовано автором на основі даних [231]

З даних таблиці 2.3 можна бачити, що двічі у 2009 р. та 2014 р. Україна піднімалась на 63 позицію у загальному світовому рейтингу. У поточному 2015 р. наша країна спустилась на 70 місце. Вище розташовується Індонезія, нижче — Азербайджан. У рейтингуванні за окремими суб — індексами Україна має наступні показники: економіка — 127 місце з 142; підприємництво та можливості — 52 місце; державне управління — 120 місце, освіта — 37 місце; здоров'я — 79 місце; безпека та охорона — 54 місце; свобода особистості — 91 місце; соціальний капітал — 41 місце. Профіль нашої країни можна сформулювати наступним чином: країна з дуже поганою економікою, державним управлінням, здоров'ям та свободою особистості, задовільним рівнем підприємництва та можливостей, освіти, безпеки та охорони й соціального капіталу.

Індекс Процвітання є досить цікавим вимірювачем суспільного розвитку, до позитивних якостей якого слід віднести широкий спектр охоплення показників, добре пророблене рейтингування. Індекс Процвітання заслуговує на увагу як досить добре розроблений показник, який об'єктивно відображає стан суспільного розвитку.

Для виходу на траєкторії сталого суспільного розвитку потрібно концентрація зусиль усього суспільства та пошук імперативів його розвитку.

Подолання кризових явищ важкий шлях, він потребує зусиль від усього суспільства, насамперед, від його еліт: політичної, бізнесової, наукової та культурної. На еліти суспільства має бути покладено завдання визначення мети та формування відповідного «мейнстриму» у суспільстві.

Поняття імперативу тісно пов'язане з ціннісним світом суспільства, який мають створювати еліти. Висування імперативів у якості національних ідей розвитку суспільних систем повинно втілюватися на рівні розробки відповідних стратегій та концепцій. У якості імперативу суспільства має бути деполітизоване поняття, що охоплює усе суспільство з можливістю його виміру на мікро- та макрорівнях. Історичним прикладом вдалого вибору імперативу, за допомогою якого суспільство отримало новий поштовх до розвитку є побудова держави добробуту у повоєнній Німеччині, ідеологом якої став Л. Ерхард (Ludwig Erhard)[232].

Ідея застосування добробуту у якості імперативу відродження суспільства може бути застосована в Україні з декількох причин.

Перша причина полягає у тому, що добробут є комплексним поняттям, яке охоплює усі верстви та групи суспільства незалежно від їх політичних вподобань, етнічної належності, релігійних вірувань тощо. Добробут може виступати як ідея, яка здатна об'єднати розрізнене суспільство.

Другою причиною є нерозривний зв'язок між збільшенням добробуту та економічним зростанням. Добробут є конкретним проявом економічного зростання, його наслідком.

Третя причина полягає у здатності кількісного та якісного вимірювання національного добробуту на рівні усього суспільства, регіону та домогосподарств. Кількісне вимірювання дає змогу планувати показники на усіх рівнях економічної системи, визначати «точки зростання» та виявляти причини відхилення фактичних показників від запланованих. Визначення якісної складової полягає у діагностиці виходу на траєкторії інноваційного розвитку суспільства. Необхідно переорієнтувати систему публічного адміністрування на створення сприятливого інституційного середовища для економічного зростання.

Добробут, досягнення високих критеріїв людського розвитку, гідного життя членів суспільства, подолання усіх видів нерівності має стати імперативом реформування суспільних інститутів та економічної системи.

У вітчизняній науковій думці поступово укорінюється усвідомлення необхідності дослідження стану людського розвитку та впливу на нього різноманітних соціально — економічних чинників.

Інститутом демографії та соціальних досліджень імені М.В. Птухи Національної академії наук України проведено системні наукові розробки методики вимірювання людського розвитку регіонів України та запропоновано інтегральний індекс регіонального людського розвитку [233].

Добробут на рівні з відтворенням населення, соціальним становищем, комфортним життям, гідною працею та освітою входить до основних блоків розрахунку регіонального індексу людського розвитку.

Подамо візуалізовану картодіаграму на якій зображено розподіл регіонів України у залежності від значення регіонального індексу людського розвитку, див Рис. 2.6.

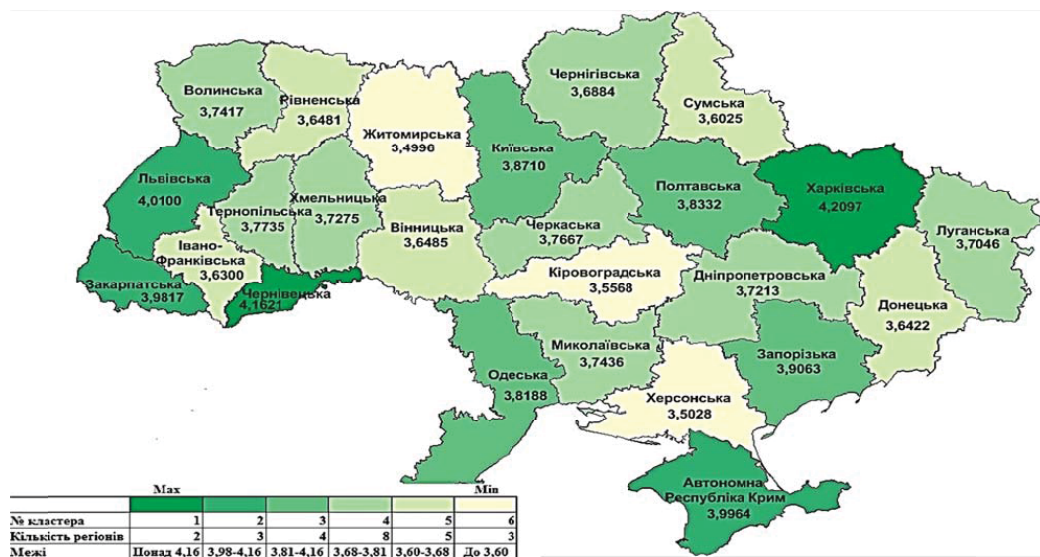


Рис. 2.6 Інтегральний індекс регіонального людського розвитку

Джерело: [234]



На Рис. 2.6 регіони України вже кластеризовані у відповідності до значення інтегрального індексу людського розвитку. Найбільше значення має показник Харківської області (4,2097), найнижче — Житомирської (3,4996).

У розглянутому показнику інтегрального індексу регіонального людського розвитку показник добробуту є інтегрованим з п'яти показників: рівня бідності за відносним критерієм; питомої ваги домогосподарств, які робили заощадження, або купували нерухомість; кількості мінімальних продуктових кошиків, які можна придбати за середньодушових дохід; валового регіонального продукту на одну особу; наявності базового набору товарів тривалого користування.

Методологія вимірювання добробуту у інтегральному індексі регіонального людського розвитку містить у собі показники, що характеризують матеріальний стан та дають змогу сформулювати уявлення про співвідношення рівня статків домогосподарств з межею бідності й змогою придбати лише мінімальний обсяг споживчих благ.

У сучасній економічній науці досить не існує нормативного категоріального визначення поняття «добробут», тому він протиставляється бідності та визначається у негативний спосіб як поняття, що є протилежним бідності.

Необхідність висування добробуту у якості імперативу суспільного розвитку обумовлює потребу у позитивному нормативному категоріальному визначенні.

Позитивне визначення, на відміну від негативного, дає змогу наповнити досліджуване поняття унікальним змістом, розкрити його сутність. Негативне визначення лише дає змогу зрозуміти чим воно не є. Пошук протилежностей та їх протиставлення є першим кроком у розкритті сутності категорії, цей крок вже зроблено. Добробут протиставлено бідності.

Нормативні категорії науки дають змогу на абстрактному рівні зрозуміти яким має бути предмет наукових розвідок. Нормативне визначення має стати метою, яку необхідно досягти суспільству. За нашим переконанням добробут не можна зводити виключно до матеріальної складової, бо при цьому обмежується свобода особистості щодо вибору кількості та якості благ, що споживаються.

Подано визначення поняттю «добробут» з авторським удосконаленням, на основі застосування наукового підходу вимірювання людського розвитку «за межами ВВП (Beyond GDP)» і розширення предметного поля дослідження як рівня забезпеченості задоволення потреб людини, громади, суспільства, які сприяють їх матеріальному, духовному, соціальному та фізичному розвитку, що є гармонізованим з морально-етичними нормами та потребами у збереженні довкілля.

Сутність поданого визначення полягає у розумінні добробуту як здатності, потенційної можливості задовольнити потреби людини у розвитку, що можуть набувати різні форми. Акцент поставлено на можливості задовольнити саме ті потреби, що сприяють розвитку як окремої людини, соціуму, так і людства у цілому. Безвідповідальне споживання, шкідливі звички, порушення соціальних норм та екологічної рівноваги не веде до створення добробуту — це шлях у нікуди.

Наголос у запропонованому вище категоріальному визначенні добробуту поставлено на розвитку за умов дотримання соціальних та екологічних норм. Такий підхід робить можливим дослідження деформацій, які стають на шляху



розвитку суспільства. Одним з таких викривлень, що притаманні й Україні є «карнавальний соціум». О. Соскін так характеризує його: «Україна перетворилася на карнавальний соціум. Карнавальним вважається такий соціум, що споживає більше ніж виробляє, де переважає принцип гедонізму й так званої пауперо — люмпенської свідомості. Багаті верстви населення здебільшого є гедоністами, які прагнуть задовольняти розбещені паразитичні потреби, а бідні фактично живуть за примітивними біологічними інстинктами, споживаючи сурогати та ерзац — продукти в усіх соціально — економічних та фізичних формах.» [235, с. 99]

Нормативне визначення добробуту дає змогу визначити, що є нормою, а що — відхиленням від неї.

Змістове наповнення поняття «добробут» має за мету його затвердження у якості імперативу суспільного розвитку, тому взаємозв'язок з розвитком суспільства є необхідним збагаченням сутності цієї категорії.

Виходячи з авторського визначення можливо досліджувати добробут на різних рівнях: особистості, території, громади, країни та усього людства та розкривати його формування на вказаних рівнях.

Досягнення добробуту тісно пов'язано зі стабільністю — станом суспільної системи у якому різкі коливання виключені, проте домінують довготермінові тренди до зростання. Більш докладно поняття «стабільність» розкрито у роботі А. Хмелькова, який вважає, що: «Виходячи з кількісного та якісного значення публічних фінансів у життєдіяльності суспільства та його основного інституціонального утворення — держави на суверенній території, виникає потреба у їх безкризовому, сбалансованому й позитивному формуванні та використанні.» [236, с.84].

Набуття добробуту як розвиток — ідея, яка здатна об'єднати українське суспільство, що роздирають протиріччя. Вона має головувати під час реформування суспільно — політичної системи України.

У процесі розкриття теми підрозділу вирішено важливе науково-практичне завдання: доведене необхідність висування добробуту у якості імперативу реформування суспільно-економічної системи України. Досліджено стан суспільного розвитку України через призму вимірників, що виходять за межі ВВП.

Проведене дослідження й одержані наукові результати дають змогу сформулювати низку висновків.

1. Суспільний розвиток складне й багатогранне явище, яке не можна зводити лише до результатів суспільного виробництва. Метою суспільного розвитку має стати досягнення високої якості життя людей, які мають бути щасливими. Вихід «за межі ВВП» дає змогу перейти від однопланового вимірювання до багатовимірного за рахунок розширення області дослідження та врахувати показники, що є важливими у соціальному житті.

2. Рейтингування та кластеризація є вдалим методом компаративного аналізу між країнами та між районами країни, що дають змогу сформулювати уявлення про місце країни відносно інших країн світу та визначити зміни, що відбулися у її рейтинговому положенні за певний період.

3. Кризове становище українського суспільства знайшло відображення у погіршенні позицій нашої країни у світових вимірниках прогресу та розвитку. Положення України у рейтингу Індексу процвітання знизилося за показника-



ми 2015 р. За даними 2013 р. положення України у рейтингу Індексу людського розвитку Україна не демонструє зростання, що дає змогу прогнозувати погіршення її положення у майбутні періоди. Україна віддаляється від досягнення «Цілей тисячоліття» та тим більш від Резолюції ООН від 25 вересня 2015 р.^[237] «Перетворення нашого світу: Порядок денний в галузі сталого розвитку на період до 2030 року», що замінила собою «Цілі тисячоліття».

4. Добробут — це спроможність задовольнити усебічні потреби у розвитку, які не йдуть у супереч з нормами суспільного життя та підтримання збалансованого стану оточуючого середовища. Орієнтація на досягнення добробуту обумовлює перехід до стійкого зростання підвищення рівня й якості життя у країні.

У подальших наукових розвідках необхідно дослідити фінансові чинники формування національного добробуту та визначити заходи впливу держави для його досягнення.

2.3. Фінансове забезпечення національного добробуту

Створення нового типу економічної діяльності, що гармонійно поєднував би досягнення економічного зростання зі зменшенням антропогенного навантаження на природу, а також з вирішенням соціальних проблем зубожіння та диференціації населення за доходами й якістю життя, вимагає побудови принципово інших відносин між державою та ринком. Наближення екологічної катастрофи, поляризація соціуму у наслідок посилення нерівності та розшарування суспільства за доходами є «провалами/фіаско» ринку, що вимагають втручання системи державного управління.

Добробут є поняттям, яке можна розглядати на різних рівнях: особистості, домогосподарства, місцевої громади та усього суспільства. Відповідно, можливо досліджувати взаємовплив та взаємне обумовлення добробуту на різних рівнях. Методологічним підходом до такого дослідження є визначення руху фінансових потоків, яке відбувається у зміні складових частин добробуту. Перерозподіл фінансових потоків у суспільстві необхідно досліджувати, розглядаючи бюджети різних рівнів як інститути, у яких відбувається зміна напрямку руху фінансових ресурсів.

Розгляд фінансових джерел забезпечення добробуту можна здійснювати у вузькому сенсі — обмежуючи площину дослідження лише сферою бюджетних відносин й у широкому — включаючи у простір наукових розвідок механізм фіскальної трансмісії та монетарний трансмісійний механізм. При такому розгляді можна чітко окреслити побудову фінансової архітектури забезпечення національного добробуту. Як вже зазначалося вище, добробут є комплексним поняттям, тому необхідно провести декомпозицію цієї категорії з метою визначення складових частин, що утворюють її, а після цього, здійснити подальше розкладання на показники, що мають кількісний вимір. Після проведення декомпозиції категорії «добробут» необхідно визначити систему руху фінансових потоків у фондовій та каналній формі, які створюють передумови для розвитку національного добробуту.

Існує об'єктивна потреба у введенні до наукового обігу і розкритті сутності поняття «фонд добробуту» як теоретичного відображення обособленого фінансового утворення що виконує функції акумулювання, розподілу, пере-

розподілу та використання коштів, що спрямовуються на досягнення цілей, безпосередньо пов'язаних з досягненням добробуту

Первинна структуризація поняття «добробут» дає змогу виокремити основні блоки, що утворюють його внутрішню побудову. Візуалізувати авторське розуміння структури добробуту можливо у вигляді наступної схеми (див. рис. 2.7).

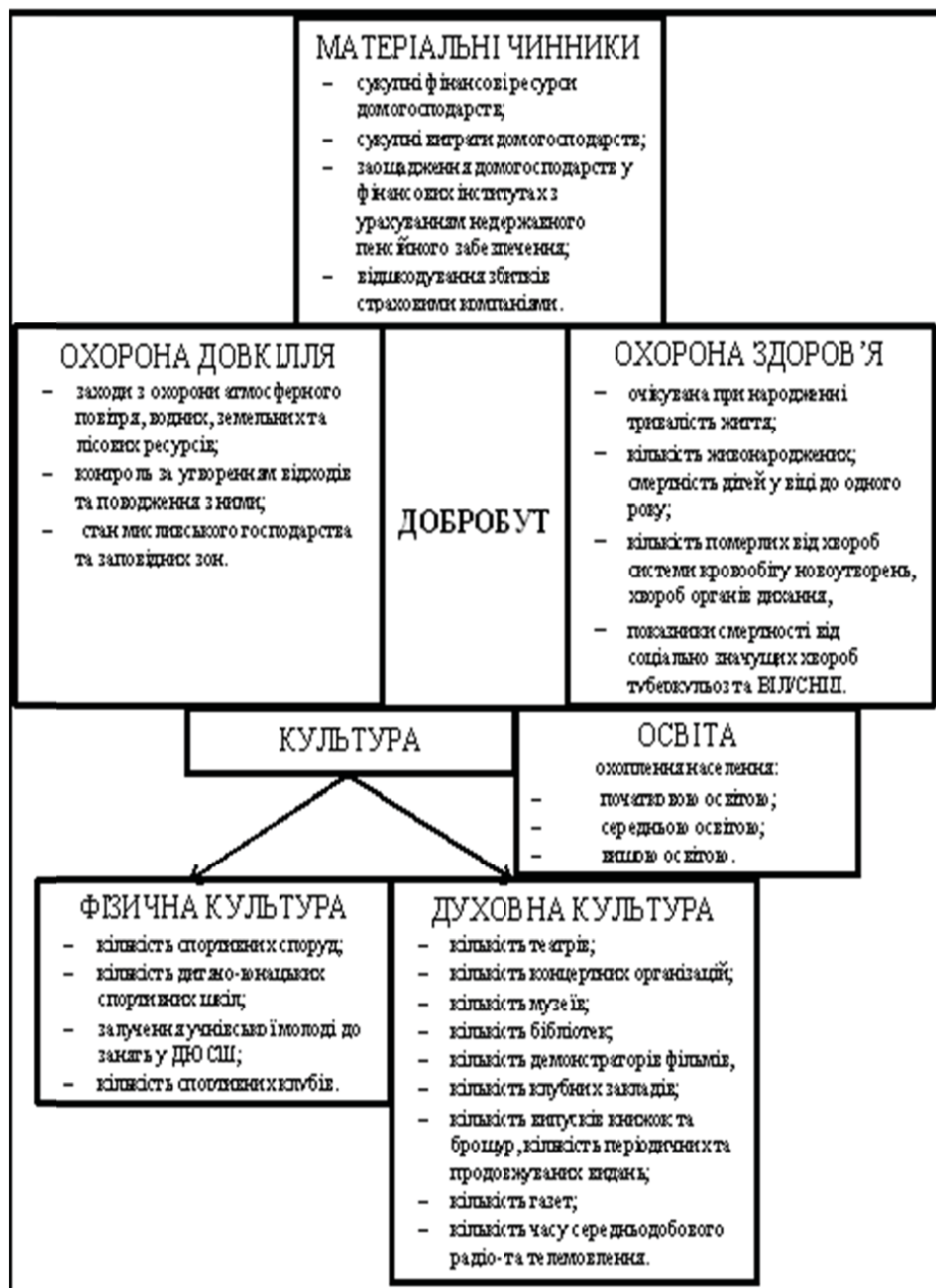


Рис. 2.7 Структура національного добробуту за основними складовими блоками

Джерело: Побудовано автором



Першим блоком, що на побутовому рівні ототожнюється з добробутом є матеріальні чинники. У цей блок входять наступні показники: сукупні фінансові ресурси домогосподарств та їх сукупні витрати, заощадження у фінансових інститутах з урахуванням недержавного пенсійного забезпечення, відшкодування збитків страховими компаніями.

Перераховані вище показники мають бути зваженими на інфляційне знецінення та індекс нерівності. Автор враховує у блоці матеріальних чинників лише фінансові ресурси домогосподарств, оскільки вони є кінцевою ланкою руху фінансових потоків. У секторі централізованих фінансів та фінансової інфраструктури здійснюється перерозподіл фінансових ресурсів. Фінансові ресурси домогосподарств є чистим грошовим потоком, який створює добробут.

Другий блок складають показники, що характеризують стан забезпечення охорони здоров'я, який будемо характеризувати очікуваною при народженні тривалістю життя, кількістю живонароджених, смертністю дітей у віці до одного року, померлих від хвороб системи кровообігу, новоутворень, хвороб органів дихання, показники смертності від соціально значущих хвороб туберкульоз та ВІЛ/СНІД – усіх показників, що характеризують не процес забезпечення охорони здоров'я, а його якісний результат у динаміці.

Побудова та організація системи охорони здоров'я не є усталеною та наразі перебуває стані реформування. Зростання добробуту на національному рівні має відбиватися у збільшенні очікуваної тривалості життя, зменшенні питомої ваги смертей від потенційно виліковних хвороб.

Блок освіти сформовано показниками охоплення населення трьома усталеними рівнями освіти: початковою, середньою та вищою. У фокусі дослідження знаходиться інклюзивність населення у процес отримання освіти. Якісні показники освіти можливо перевірити за звітами міжнародної програми по оцінці освітніх досягнень учнів (Programme for International Student Assessment, PISA), нажаль в Україні лише планується проведення оцінка якості освіти та методологією PISA у 2016 р. [238]

Інші критерії, такі як підвищення рівня оплати праці, збільшення кількості інноваційних підприємств та наукоємних виробництв більшою мірою залежать від кон'юнктури на ринку праці, ринках збуту продукції, державної підтримки, фази економічного циклу тощо.

Збільшення рівня освіченості населення призводить до зростання людського капіталу, а відтак і добробуту.

Характеристики стану включення населення до фізичної культури складаються з наступних показників: кількість спортивних споруд, кількість дитячо-юнацьких спортивних шкіл й залучення учнівської молоді до занять у ДЮСШ та кількість спортивних клубів. Характеризувати стан добробуту за ознаками фізичної культури можливо у динаміці, констатуєчи збільшення чи зменшення відповідних показників. Розкрити фінансові чинники добробуту можливо шляхом порівняння обсягів фінансування з різних джерел зі станом розвитку закладів фізичної культури та охопленням населення.

Стан інфраструктури закладів духовної культури можливо охарактеризувати за допомогою показників, які відображають кількість театрів, концертних організацій, музеїв, бібліотек, демонстраторів фільмів, клубних закладів, випусків книжок та брошур, періодичних та продовжуваних видань, газет та



часу середньодобового радіо- та телемовлення. Суспільну потребу у закладах культури можливо охарактеризувати враховуючи кількість відвідувань театрів, слухачів на концертах, відвідувачів музеїв, глядачів на кіносеансах. Порівняння показників динаміки духовної культури з обсягами фінансування з різних джерел дасть змогу визначити віддачу від вкладень у заклади та заходи духовної культури встановити питому вагу фінансування духовної культури у загальному обсязі фінансових ресурсів добробуту.

Стан охорони довкілля як якісна характеристика добробуту може бути розкритий за допомогою наступних показників: заходів з охорони атмосферного повітря, водних, земельних та лісових ресурсів, контролю за утворенням відходів та поводження з ними, мисливського господарства та заповідних зон. Порівняння показників охорони довкілля з витратами на здійснення природоохоронних заходів дасть змогу визначити внесок природоохоронної компоненти в узагальнюючому показнику добробуту.

Після проведеної декомпозиції складових частин, необхідно розглянути формування, перерозподіл та використання фінансових ресурсів, що створюють фінансове забезпечення добробуту. Дослідження фінансової архітекtonіки забезпечення національного добробуту як цілісної категорії вимагає визначення головного елементу системи. За авторською думкою, центральною ланкою фінансової архітекtonіки забезпечення національного добробуту має стати фонд добробуту. Доцільність введення у науковий обіг поняття «фонд добробуту» обумовлена потребою у дослідженні фінансової архітекtonіки як цілісного явища. Фонд добробуту — поняття, що дає змогу визначити сукупні фінансові ресурси, які спрямовуються для забезпечення добробуту.

Центральною ланкою фінансової архітекtonіки забезпечення національного добробуту є фонд добробуту — форма акумулювання, розподілу та використання фінансових ресурсів, які цілеспрямовуються на досягнення цілей, що безпосередньо пов'язані з досягненням добробуту.

Теорія фінансів визначає дві форми руху фінансових ресурсів — фондову та каналну. Відмінності між ними полягають у тому, що фондова форма передбачає попередню стадію акумулювання фінансових ресурсів та розподіл зібраних коштів у відповідності з визначеними цілями. Канальна форма передбачає рух фінансових ресурсів у визначеному напрямку. У канальній формі фінансові ресурси перетворюються на фінансові потоки. Дослідження фінансових ресурсів, які спрямовуються на досягнення добробуту у фондовій формі дає змогу:

- визначити відособлену частину фінансових ресурсів, які виділені з суспільних фінансових ресурсів;
- відстежити цільове спрямування фінансових ресурсів та напрямки їх використання;
- встановити право власності на кошти фонду добробуту під час їх акумулювання, розподілу у фонді, руху та витрачання;
- аналізувати збільшення або зменшення коштів фонду.

Запропонований методологічний підхід, що ґрунтується на дослідженні фонду добробуту дозволить:

- забезпечити концентрацію фінансових ресурсів для досягнення визначеного рівня добробуту;



- підвищити ефективність управління фінансовими ресурсами національного господарства;
- забезпечити здійснення всеохоплюючого фінансового контролю за використанням фінансових ресурсів фонду добробуту.

На стадії впровадження фонду добробуту необхідно вирішити проблему обмеження можливості маневрування фінансовими ресурсами під час акумулювання коштів фонду.

Утворення фонду добробуту та його інституційне закріплення створить умови для виходу на траєкторії сталого зростання, гармонізації суспільства та зменшення нерівності. Фінансова архітектоніка національного добробуту, головним елементом якої є фонд добробуту охоплює публічні та приватні фінанси.

Значний вплив на досягнення добробуту здійснюють монетарна політика та кон'юнктура на грошово — кредитному ринку, відтак, монетарне середовище має бути включеним у фінансову архітектоніку забезпечення національного добробуту.

Спрямування суспільства на досягнення добробуту вимагає побудови відповідної фінансової архітектоніки — особливої організації фінансової системи, яка дає можливість розкритися її внутрішньої сутності та забезпечує ефективне формування, накопичення та рух фінансових потоків, що спрямовуються на забезпечення добробуту. Центральною ланкою фінансової архітектоніки забезпечення національного добробуту є фонд добробуту — форма акумулювання, розподілу та використання фінансових ресурсів, які цілеспрямовуються на досягнення цілей, що безпосередньо пов'язані з досягненням добробуту.

Сучасне розуміння добробуту побудовано на його розумінні як здатності до задоволення потреб людини, громади, суспільства, які сприяють їх матеріальному, духовному, соціальному та фізичному розвитку, що є гармонізованим з морально — етичними нормами та потребами у збереженні довкілля.

Для дослідження фінансових чинників формування фонду добробуту необхідно визначити його склад, структуру та загальний обсяг. Шлях досягнення цього полягає у визначенні показників, які відображають стан добробуту з показниками їх фінансування. Запропонований методологічний підхід дасть змогу розрахувати соціальний ефект від вкладання коштів на цілі добробуту.

Виходячи з поданого вище визначення необхідно відібрати показники, що характеризуватимуть стан добробуту та проаналізувати їх за структурними компонентами. Фонд добробуту має відображати рух, акумулювання та перерозподіл фінансових потоків, які безпосередньо впливають на зміни у наступних показниках: матеріальних чинниках, охорони здоров'я, культури (духовної та фізичної), а також охорони довкілля.

Виникає методологічна проблема, яка полягає у тому, що окрім чинників, які характеризують матеріальний бік добробуту, решта показників, що згруповані у блоки охорони здоров'я, освіти, культури та охорони довкілля не мають грошового виміру.

За авторським поглядом, викладена вище проблема може бути вирішена шляхом визначення екстерналій (соціальних ефектів) від вкладання коштів у відповідні заходи.

Метою здійснення фінансового забезпечення є отримання очікуваних соціальних ефектів, що дає змогу перейти до грошових вимірників добробуту.



Відтак постає необхідність у розрахунку екстерналій для визначення ефективності здійснення фінансового забезпечення.

Ідея введення такого вимірника обумовлена об'єктивною необхідністю поєднати систему публічних фінансів суспільства з досягненням цілей стійкого розвитку. Фонд забезпечення добробуту має відображати міру орієнтації публічних фінансів та фінансів домогосподарств на досягнення стійкого добробуту.

Методологічна потреба у виокремленні загального обсягу фінансових ресурсів, що спрямовуються на забезпечення добробуту обумовлена розпорощенням відповідної статистичної інформації та відсутністю єдиного показника. Кошти, що виділяються з державного та місцевих бюджетів на забезпечення зростання соціального, природного та людського капіталу, різноманітних цільових фондів соціальної підтримки, доходи та заощадження населення — усі перелічені показники мають грошовий вимір та мають безпосереднє відношення до досягнення добробуту але не розраховуються у офіційній статистичній інформації як єдиний показник.

Запропонований метод вимірювання, оминаючи ВВП, дає змогу встановити залежність між станом публічних фінансів та життям людей, це здатне створити уявлення про стан добробуту у суспільстві.

Застосування показника «фонд забезпечення добробуту» для вимірювання добробуту має бути проведено у два етапи. На першому етапі розраховується обсяг фонду добробуту та відстежується його динаміка. Важливим є елімінування інфляційного знецінення. На другому етапі встановлюється його зв'язок з існуючими показниками стану людського розвитку. Таким показником може бути: очікувана тривалість життя при народженні. Автор вважає допустимим порівнювати показник фонду добробуту з Human Development Index (HDI), The Prosperity Index, Quality-of-Life Index, Happy Planet Index у динаміці. Співвідношення запропонованого показника з демографічними показниками дає змогу встановити причинність між структурою фінансування стабільного розвитку та життям людини. У запропонованому методі свідомо усунуто виділення перетворення фінансових потоків у екологічний, соціальний, інтелектуальний та людський капітали. Автор вважає, що перетворення фінансового капіталу у природний, соціальний та інтелектуальний капітали сприяють одному — тривалому та щасливому життю людини. також у такому розрахунку не виникає потреби у порівнянні з ВВП, оскільки вартість товарів та послуг, що випущені у суспільстві протягом року жодним чином не впливає на якість та тривалість життя у суспільстві.

Поняття фонду ототожнюється з заощадженням. Саме за таким принципом функціонує фонд добробуту у Росії. При формуванні фонду забезпечення добробуту слід враховувати ряд відмінностей у формуванні та використанні його коштів.

Утворення фонду передбачає декілька етапів. Перший — акумулювання коштів. На цьому етапі з різних фінансових потоків утворюється один, відповідно до цільового призначення коштів. Другий етап — іммобілізація. Зміст цього етапу полягає у вилученні коштів, що надійшли до фонду з обігу. Третій етап — трансформація. Вилучені кошти трансформуються у фінансові активи задля збереження їх реальної вартості з метою уникання інфляційного знецінення або отримання додаткового зростання коштів фонду. Четвертий етап — реалізація — використання коштів фонду за цільовим призначенням.



Доцільність утворення фонду шляхом проведення його через усі чотири етапи має бути цілком виправдана. Формування фонду не завжди охоплює усі етапи та інституційно закріплюється. Запропонований фонд забезпечення добробуту є узагальненим абстрактним вимірником, що дозволяє розрахувати загальний обсяг коштів, які спрямовуються на досягнення цілей стійкого розвитку та добробуту.

Жоден фонд не може уникнути етапу акумулювання фінансових потоків та формування з них ресурсів фонду.

Етап іммобілізації коштів є доцільним при потребі у зменшенні наявної грошової маси у обігу. Вилучення певної кількості коштів з обігу є нормальною практикою методів монетарного регулювання економіки. Під час досягнення цілей, що пов'язані з досягненням добробуту така практика є неефективною. Її застосування може лише зменшити обсяги фінансування у поточний момент. Спрямування фінансових ресурсів на досягнення цілей добробуту є фактичним виходом за межі ВВП — перетворення фінансового капіталу на інтелектуальний, соціальний та екологічний капітали. Процес іммобілізації гальмує процес цього перетворення на види капіталу, що знаходяться за межами ВВП.

Досягнення стійкого добробуту та «девіртуалізація» фінансової системи полягає у механізмі перетворення фінансового капіталу, що знаходиться у межах ВВП у форми капіталу, що знаходяться поза стандартними вимірниками.

Трансформація коштів фонду у фінансові активи створює умови для збільшення фізичного обсягу коштів фонду.

Вкладення ресурсів фонду у інструменти фінансового ринку, пов'язано з ризиком певних втрат: вкладеного капіталу, часу або очікуваних прибутків.

Свідомо наражатися на ризик вкладаючи кошти, що призначені для фінансування добробуту не є доцільним. Можливість отримання додаткового доходу не перекидає шкоди від ймовірності втрат. Завчасне та у повному обсязі фінансування цілей, пов'язаних з добробутом має подвійну користь: по-перше, кошти рухаються за цільовим призначенням й відповідно до потреб; по-друге, зменшується інфляційний тиск на фінансову систему — гроші утікають з фінансового сектору.

У разі, якщо формування фонду охоплює усі зазначені етапи виникає питання моменту початку використання його фінансових ресурсів. За умов, якщо кошти, що акумулюються будуть використовуватися при настанні кризи — це не фонд забезпечення добробуту, а один з резервних фондів держави. Завдяки такому підходу не можливо збільшити добробут можливо на протязі деякого часу підтримувати життєвий рівень населення на заданому рівні.

Філософія стійкого розвитку ґрунтується на стабільному досягненні, визначених цільових орієнтирів, що унеможлиблює класичну побудову фонду добробуту та витрачання його коштів при настанні певних умов. Фонд забезпечення добробуту ґрунтується на об'єднанні розрізнених фінансових потоків без формування запасу.

Основу розбудови добробуту суспільства складають статки домогосподарств як кінцевої ланки споживання товарів та послуг, у якій створюється людський капітал, що стає підґрунтям розвитку національного добробуту. Фінансові ресурси домогосподарств належать до децентралізованих фінансів. У цій сфері рух фінансових потоків набуває якості мережі, що дає змогу зро-



бити висновок на підставі [239] про руйнування ієрархічного руху фінансових потоків та заміщення їх одиничними грошовими трансакціями, які дають змогу створювати безструктурні, мінливі зв'язки.

Дослідження процесів акумулювання, руху, розподілу та перерозподілу фінансових потоків, які створюють фінансові ресурси домогосподарств здатні висвітлити процеси формування фінансової архітекτονіки національного добробуту у сфері децентралізованих фінансів.

Розкриття структури фінансових ресурсів домогосподарств має стати початковим етапом дослідження фінансової архітекτονіки, що спрямовує фінансові потоки на досягнення національного добробуту.

Головним елементом формування фінансової архітекτονіки є фонд добробуту — механізм акумулювання, перерозподілу та витрачання коштів, що спрямовуються на досягнення добробуту. Рух фінансових ресурсів у суспільстві може набувати дві форми: фондову та каналну. Фондова форма передбачає акумулювання як першу стадію руху фінансових ресурсів, зазначене є важливим методологічним моментом дослідження. Вона має на увазі розрахунок сукупних ресурсів фонду, визначення каналів їх руху та розкриття соціальних ефектів.

Фінансові ресурси, які знаходяться у розпорядженні домогосподарств відображають кінцеву стадію руху фінансових ресурсів суспільства, що пройшли від сектору публічних фінансів до приватних та закінчили свій обіг у домогосподарствах.

Важливими характеристиками фінансових ресурсів домогосподарств є їх склад, структура, обсяг та динаміка. Необхідно здійснити аналіз фінансових ресурсів домогосподарств, з метою визначення основних джерел їх доходів та динаміки.

Дослідження фінансових ресурсів домогосподарств у контексті розкриття основних процесів, що обумовлюють досягнення добробуту об'єктивно підводять дослідження до розгляду співвідношення між преференціями домогосподарств у індивідуальному та колективному виборі.

Парадокс Ероу (Arrow paradox) — теорема, яку сформулював та довів лауреат нобелівської премії з економіки К. Ероу (Kenneth Joseph Arrow) [240] свідчить, що функція суспільного добробуту не може бути зведена до сукупності функцій індивідуальних преференцій за умов здійснення вибору незалежними та рівноправними особами.

Розподіл фінансових ресурсів домогосподарств та визначення динаміки їх структури дає змогу створити уявлення про індивідуальний та колективний вибір.

Результати аналізу статистичної інформації подамо графічно (див. рис.2.8).

З рис.2.6 можна бачити, що питома вага оплати праці збільшується з 34,1% у 1999 р. до 48,8% у 2014 р., що є свідченням формування ефективного ринку праці. Доходи від підприємницької діяльності досягали максимального значення — 6,2% у 2009 р., а у 2014 р. вони складають 5,2%, - визначена динаміка свідчить про те, що потенціал підприємництва використовується недостатньо та міг би бути більшим, але через адміністративні бар'єри, несприятливий бізнес клімат та відсутність спеціалізованих фінансово — кредитних продуктів посідає незначне місце у структурі фінансових ресурсів домогосподарств. Питома вага продукції, яка була вирощена самостійно у особистих підсобних госпо-



дарства на початку досліджуваного періоду досягала 23% потім стабільно зменшувалася та у 2014 р. досягла 4,6% від загального обсягу фінансових ресурсів домогосподарств України, визначена тенденція свідчить про те, що домогосподарства України вже, фактично, відійшли від натурального господарства, що забезпечує потреби своїх членів.

Спостерігаємо значне зростання питомої ваги пенсій, стипендій та інших видів соціальної допомоги з 16,2% у 1999 р. до 27% у 2014 р., основною причиною визначеної тенденції є зростання частки населення, що досягнуло пенсійного віку.

Проміжні висновки, які можна зробити з проведеного аналізу фінансових ресурсів полягають у наступному: фінансові ресурси домогосподарств створю-

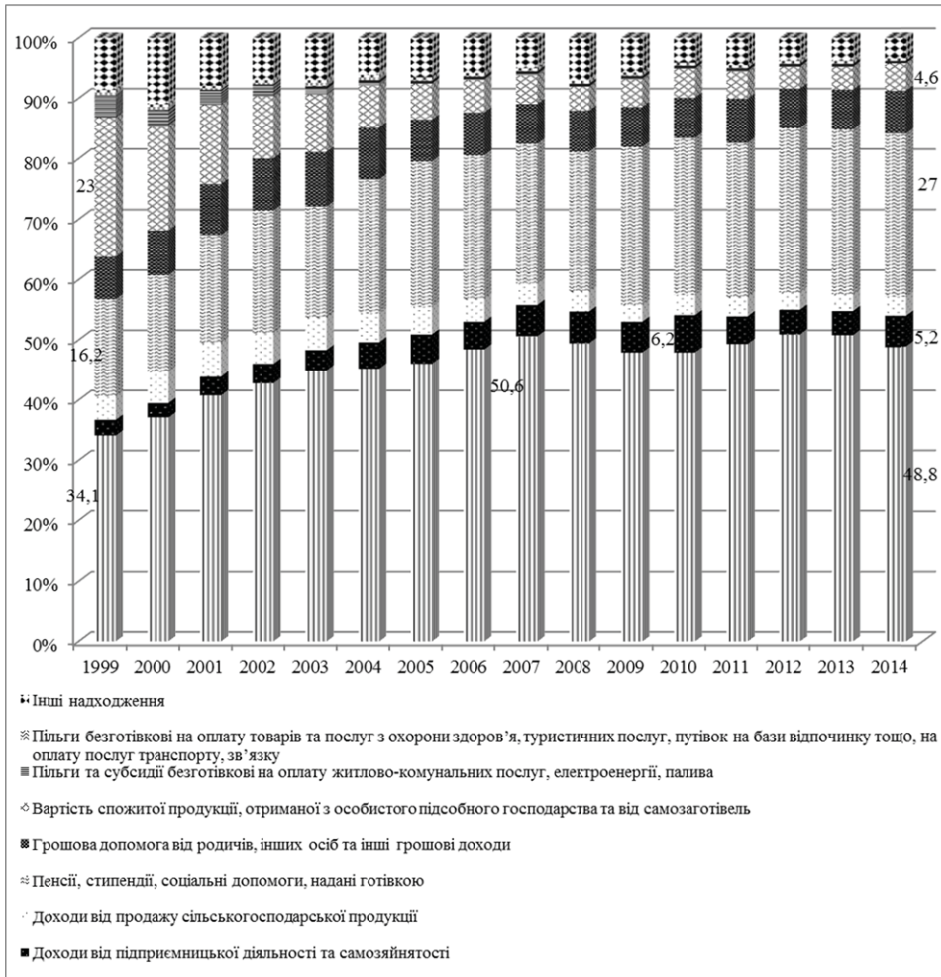


Рис.2.8 Зміни у структурі сукупних фінансових ресурсів домогосподарств протягом 1999-2014 рр. (%)

Джерело: Побудовано автором за матеріалами [241].

*Без урахування тимчасово окупованої території Автономної Республіки Крим і м.Севастополя та частини зони проведення антитерористичної операції

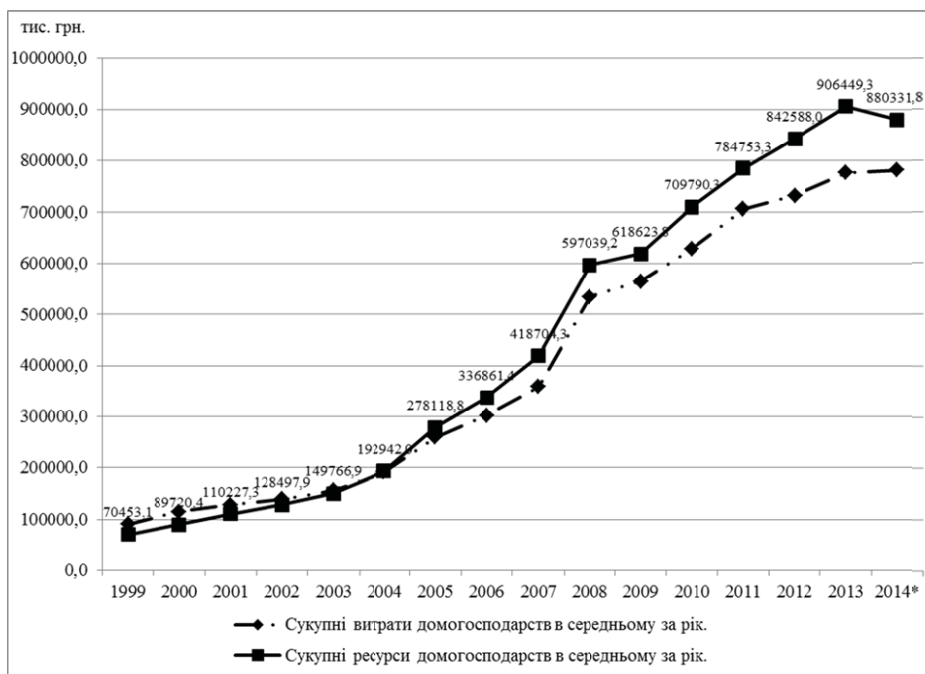


Рис. 2.9. Динаміка динаміку сукупних фінансових ресурсів та сукупних витрат домогосподарств, з 1999 по 2014 рр., тис.грн.

Джерело: Побудовано автором за матеріалами [241]

**Без урахування тимчасово окупованої території Автономної Республіки Крим і м.Севастополя та частини зони проведення антитерористичної операції*

ють поле для здійснення індивідуального та колективного вибору у грошовій формі; висока питома вага соціальних трансфертів, що з часом збільшується, посилює залежність від результатів та наслідків колективного вибору домогосподарств; структура фінансових ресурсів набуває усталеної форми, що є притаманною економічній системі ринкового типу; узвичаєним залишається обсяг реципрокного обміну у фінансовому профілі поведінки домогосподарств.

Після розкриття структури фінансових домогосподарств України необхідно визначити загальну динаміку їх ресурсів та витрат з метою встановлення спрямованості їх розвитку у часі та адаптації до кризових явищ.

Фінанси домогосподарств є невід'ємною складовою частиною фінансової системи суспільства, досліджуючи процеси, які обумовлюють динаміку ресурсів та витрат домогосподарств можливо доповнити уявлення про стан архітекτονіки усієї фінансової системи. Подамо динаміку сукупних фінансових ресурсів та сукупних витрат домогосподарств на рис.2.9.

З рис. 2.9. можемо спостерігати протягом досліджуваного періоду загальну тенденцію до зростання як сукупних ресурсів та і сукупних витрат домогосподарств. Причиною — наслідкові зв'язки між ресурсами та витратками домогосподарств не викликають сумніву, але потребують детального аналізу. Зростання фінансових ресурсів домогосподарств дозволить збільшувати витрати. Вірним



буде також й зворотне твердження: збільшення видатків, яке обумовлене зростанням цін на товари та послуги змушує домогосподарства боротися за зростання ресурсів.

З динаміки ліній графіків можливо чітко відстежити прояви кризових явищ у 2009-2010 рр. та наприкінці досліджуваного періоду — у 2014 рр. Криза виявляється у порушенні співвідношення між сукупними фінансовими ресурсами та видатками домогосподарств. У 2009-2010 рр. приріст фінансових ресурсів уповільнився у порівнянні з попереднім, 2008 р., диспропорція виявилась у збільшенні розриву між фінансовими ресурсами та видатками. 2014 рік характеризується зменшенням обсягів фінансових ресурсів домогосподарств, разом з незмінними видатками. Відбувається зменшення інвестиційного потенціалу домогосподарств. У разі, якщо тенденція, пов'язана зі зменшенням фінансових ресурсів та утриманням сукупних видатків збережеться протягом двох — трьох років, цілком ймовірне повторення ситуації, яку можна спостерігати на рисунку з 1999 по 2004 рр., коли обсяг сукупних видатків перевищував сукупні фінансові ресурси. У такій ситуації відбувається зубожіння населення та «проїдання» заощаджень. Домогосподарства змушені шукати додаткові джерела для покриття видатків, що перевищують наявні ресурси, можуть використовуватися: вилучення коштів, які вкладені у фінансові активи, заощадження у готівковій формі, продаж майна, доходи, що отримані у тіньовому секторі економіки.

Одним з найсуттєвіших чинників, який формує фінансову стійкість домогосподарств до проявів кризи є заощадження, що можуть акумулюватися як у інститутах фінансової системи так і у готівковій формі поза нею. Дослідження заощаджень домогосподарств значно ускладнює наявність певної частини готівкових заощаджень у національній та іноземній валюті, яка важко піддається кількісному вимірюванню. Структура заощаджень дає змогу сформувати уявлення про інституційні преференції домогосподарств, а також про їх схильність до інвестицій, ризику та інфляційні очікування. Динаміка заощаджень, які акумулюються у інститутах грошово — кредитної системи характеризують ступінь довіри до них з боку домогосподарств. Відтак, необхідно дослідити наступні показники, що характеризують стан заощаджень домогосподарств у фінансових інститутах з урахуванням недержавного пенсійного забезпечення. за авторською думкою, у комплексне дослідження заощаджень домогосподарств необхідно включити внески у недержавні пенсійні фонди, оскільки, така форма є накопичувальною та поєднує у собі пенсійне забезпечення з заощадженнями. Розмір виплат з недержавного пенсійного фонду прямо залежить від суми внесків та строку, упродовж якого сплачувалися внески. Дані візуалізовано на рис. 2.10.

Аналіз динаміки депозитів фізичних осіб, які є членами домогосподарств у депозитні корпорації, які в Україні представлено виключно банками, демонструє два періоди зростання: перший — з 1999 по 2008 рр. та другий з 2009 по 2013 рр. Кризовий період 2008-2009 рр. відзначається незначним зменшенням обсягів залучених депозитів (з 217860 млн.грн. у 2008 р. до 214098 млн.грн. у 2009 р.) З 2013 р. відбувається значне скорочення депозитних вкладень: з 441951 млн.грн. у 2013 р. до 410895 млн.грн. у 2015 р., яке продовжується і дотепер. Важливо зазначити, що саме криза, якій банки нездатні ефективно протистояти, підривають довіру до банківської системи загалом. У після кризові часи спостерігається відновлення зростання депозитних вкладень.

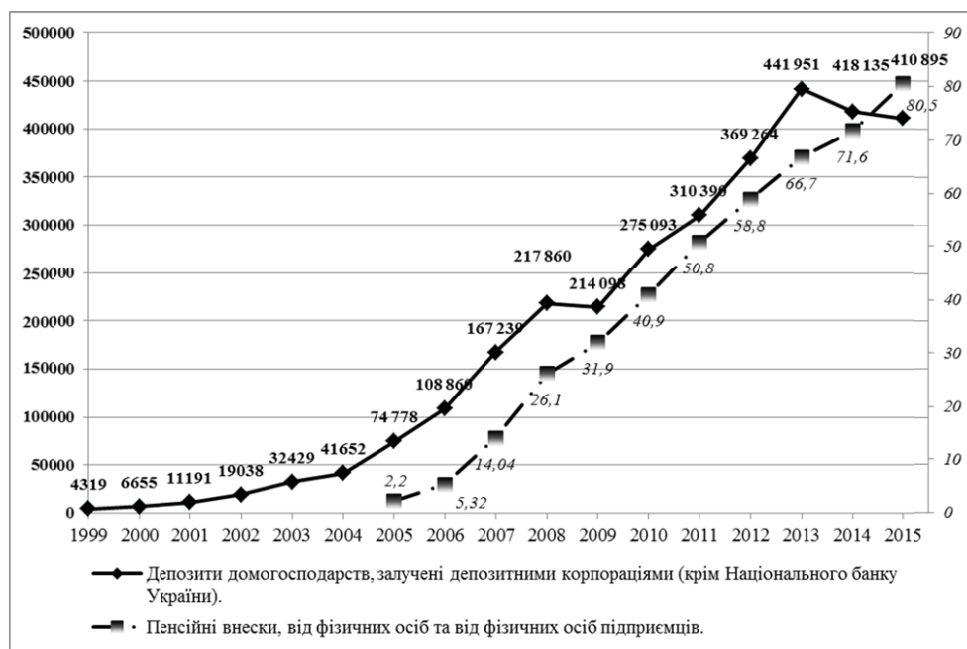


Рис. 2.10. Динаміка заощаджень домогосподарств у депозитних корпораціях та недержавних пенсійних фондах млн. грн.

Джерело: Джерело: Побудовано автором за матеріалами [241]

Показники вкладень у недержавні пенсійні фонди фіксуються, починаючи з 2005 р., бо Закон України «Про недержавне пенсійне забезпечення» [242], було прийнято у 2003 р., тому перші внески на пенсійне страхування від фізичних осіб до новостворених недержавних пенсійних фондів почали поступати у 2005 році. Недержавні пенсійні фонди є фінансовими компаніями, що надають домогосподарствам фінансові послуги з пенсійного забезпечення, які доповнюють систему загальнообов'язкового пенсійного забезпечення. Потреба у цій фінансовій послугі обумовлена кризовим становищем у системі солідарного накопичення. Динаміка пенсійних внесків від фізичних осіб та фізичних осіб — підприємців свідчить про зростання популярності цієї послуги. За досліджуваний проміжок часу з 2005 по 2015 рр. внески зросли з 2,2 млн.грн. до 80,5 млн.грн., тобто збільшилися майже у 36,6 разів за десять років. Невпинне зростання не зупинили прояви кризи ні у 2008-2009 рр. ані у 2014 р. Велика потреба у гідному пенсійному забезпеченні та довіра з боку домогосподарств обумовлюють постійне зростання обсягів внесків до недержавних пенсійних фондів. Співвідношення внесків, які залучені депозитними корпораціями та недержавними пенсійними фондами дають змогу стверджувати про незначну поширеність небанківських фінансових послуг.

Фінансова система України є банкоцентричною, відтак, усі прояви фінансової кризи у банківському секторі неодмінно здійснять негативний вплив на усю фінансову систему. Особливістю побудови фінансової архітектури банкоцентричної фінансової системи полягає у тому, що механізм монетарної трансмісії виконує головуючу роль у сфері децентралізованих фінансів.



Банківська система передає відповідні імпульси інститутам фінансової інфраструктури та економічним агентам зі сфери децентралізованих фінансів.

За авторською думкою необхідно застосувати методичний підхід щодо оцінки фінансових ресурсів фонду добробуту, що полягає у розрахунку фінансових потоків, які утворюють його, шляхом визначення фінансових ресурсів домогосподарств, спрямованих на людський розвиток, зважених на коефіцієнт нерівності та індекс інфляції, а також коштів, спрямованих з бюджетів усіх рівнів та від домогосподарств на фінансування складових частин фонду добробуту.

Важливим є дослідження домогосподарств як частини суспільства, а їх фінансових ресурсів — як елементу, який утворює фонд добробуту. Здійснити вказане дослідження можливо послідовно виконуючи три основних етапи.

На першому етапі виключимо з сукупних середньорічних ресурсів домогосподарств середньорічні витрати на алкогольні напої та тютюнові вироби, оскільки ці витрати є людино руйнівними та не сприяють розвитку особистості. Також з сукупних середньорічних ресурсів домогосподарств необхідно прибрати витрати на охорону здоров'я та освіту, оскільки ці витрати мають бути враховані у відповідних структурних блоках добробуту.

На другому етапі необхідно врахувати квінтільний коефіцієнт фондів (по загальних доходах. Врахування нерівності при розподілі доходів домогосподарств зменшує загальні ресурси фонду добробуту, оскільки ресурси найбідніших та найбагатших верств не приймають участь у розвитку суспільства. Фінансові ресурси найбідніших членів суспільства спрямовуються на виживання людини, яка піддається депривації, а ресурси найбагатших верств витрачаються на придбання предметів розкоші, капітали вивозяться за кордон. Найбагатші верстви перетворюються на наднаціональну еліту, фінансові ресурси якої ніяким чином не сприяють формуванню добробуту.

Фінансові ресурси, що створюють стійкий добробут, повинні включати й частину фінансових ресурсів домогосподарств, які спрямовуються на відповідні цілі. Фінансові ресурси домогосподарств є кінцевою ланкою споживання як суспільних так і приватних благ. З загального обсягу фінансових ресурсів домогосподарств вилучаться кошти, що витрачені на шкідливі звички та додаються кошти, витрачені на медичне обслуговування (оскільки відсутнє загальнообов'язкове медичне страхування для широких верств населення) та освіту (існує можливість отримувати освіту усіх рівнів як за кошти бюджету так і за кошти фізичних осіб, фінансування освіти за кошти підприємств, благодійних фондів, освітнє кредитування та фандрейзинг (Fundraising) не є поширеними).

Скореговані у такий спосіб фінансові ресурси домогосподарств повинні бути зважені на квінтільний коефіцієнт фондів (Quintile ratio for funds (by total income), times) й після цієї операції включені у фонд забезпечення добробуту. У розрахунок обсягу фонду забезпечення добробуту не включаються ресурси, що інвестовані домогосподарствами у інститути фінансового ринку (банки, недержавні пенсійні фонди, інвестиційні компанії тощо), оскільки джерелом інвестування є фінансові ресурси домогосподарств, а доходи, які отримані від фінансової діяльності поповнюють фінансові ресурси домогосподарств відповідного періоду.

Для більш чіткого визначення динаміки досліджуваних показників візуалізуємо дані у вигляді рис.2.11.

З рисунку 2.11. наочно видно, що сукупні ресурси домогосподарств зростають, проте дедалі більшим стає розрив між ресурсами без витрат на шкідливі звички та охорону здоров'я й освіту. Чисті фінансові ресурси фонду добробуту, що зважені на індекс нерівності, яким є квінтільний коефіцієнт фондів (по загальних доходах) демонструє значний розрив з графіками ресурсів домогосподарств, що виник через посилення нерівності та розшарування доходів суспільства.

Загальний вигляд графіку має зростаючий характер, проте стверджувати про зростання чистих ресурсів домогосподарств, які утворюють фонд добробуту без врахування інфляційного знецінення передчасно.

У подальших наукових розвідках необхідно продовжити по елементне визначення складових частин фонду добробуту.

Досягнення сталого добробуту вимагає його аналізу, планування та вимірювання, що, у свою чергу, потребує розробки відповідних інструментів.

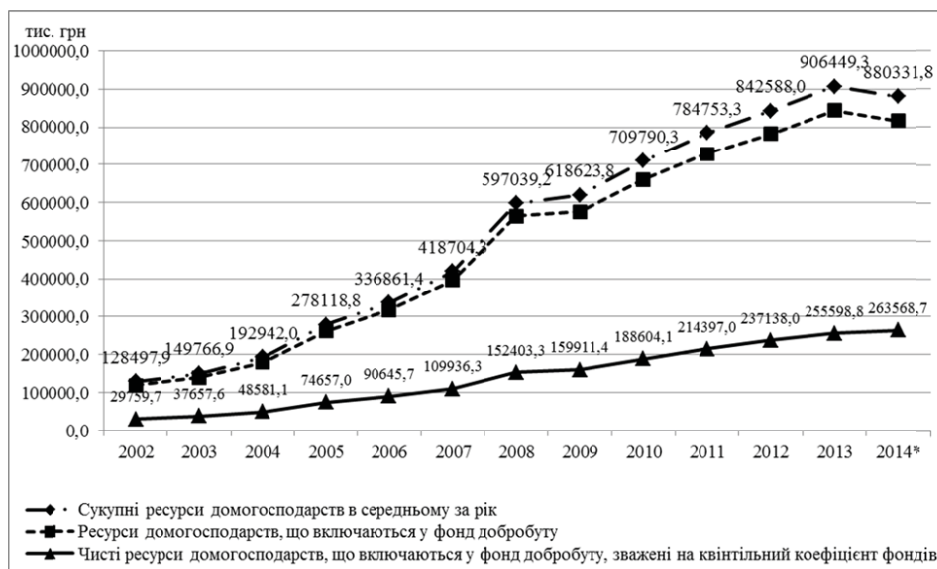


Рис. 2.11. Сукупні ресурси домогосподарств, що включаються у фонд добробуту

Джерело: Побудовано автором за матеріалами [241]

Наведемо приклад розрахунку та застосування фонду забезпечення добробуту, використовуючи фактичні дані Державної Казначейської служби України (The State Treasury of Ukraine). Ці показники відображають передбачені бюджетом й фактичні обсяги коштів, що надійшли на фінансування відповідних статей.

Якість вхідних даних можна було б підвищити використанням даних перевірок органів державного фінансового контролю, що дали б змогу встановити реальний обсяг надходжень коштів за відповідним цільовим спрямуванням.

Дослідимо структуру та динаміку коштів, що виділяються на охорону навколишнього середовища. Фінансове забезпечення охорони навколишнього середовища є перетворенням фінансового капіталу у природний.



Природний капітал дає змогу забезпечити природними ресурсами суспільство, отримувати екосистемні (або екологічні) послуги на фізичному та духовному рівні.

За бюджетною класифікацією до статей охорони навколишнього природного середовища відносяться:

- 0510 Запобігання та ліквідація забруднення навколишнього природного середовища
- 0511 Охорона та раціональне використання природних ресурсів
- 0512 Утилізація відходів
- 0513 Ліквідація іншого забруднення навколишнього природного середовища
- 0520 Збереження природно-заповідного фонду
- 0530 Фундаментальні та прикладні дослідження і розробки у сфері охорони навколишнього природного середовища
- 0540 Інша діяльність у сфері охорони навколишнього природного середовища

Угрупуємо дані зі зведеного бюджету у таблиці 2.4

Таблиця 2.4

**Фінансування охорони навколишнього природного середовища
протягом 2007-2015 рр. (зведений бюджет).грн.[243]**

Рік	Загальний фонд		Спеціальний фонд		Разом	
	План на відповідний рік з урахуванням внесених змін	Фактично виконано за відповідний рік	План на відповідний рік з урахуванням внесених змін	Фактично виконано за відповідний рік	План на відповідний рік з урахуванням внесених змін	Фактично виконано за відповідний рік
2007	1 134 111 658,44	1 077 061 947,21	1 419 732 549,91	1 164 281 749,85	2 553 844 208,35	2 241 343 697,06
2008	1 380 108 314,72	1 303 751 600,07	1 749 630 154,12	1 460 933 610,29	3 129 738 468,84	2 764 685 210,36
2009	1 208 574 007,00	1 125 983 597,51	1 948 973 464,41	1 412 803 181,38	3 157 547 471,41	2 538 786 778,89
2010	1 609 242 989,42	1 556 968 442,41	5 637 756 364,27	1 315 387 514,67	7 246 999 353,69	2 872 355 957,08
2011	2 036 098 237,61	1 700 135 053,88	4 319 049 382,79	2 190 563 308,24	6 355 147 620,40	3 890 698 362,12
2012	2 114 763 285,64	1 799 360 175,04	8 189 432 362,00	3 498 569 144,31	10 304 195 647,64	5 297 929 319,35
2013	2 019 540 703,34	1 579 046 857,68	9 118 038 429,27	4 015 138 607,14	11 137 579 132,61	5 594 185 464,82
2014	1 564 686 722,64	1 402 552 651,78	5 066 415 977,66	2 079 196 904,63	6 631 102 700,30	3 481 749 556,41
2015	3 147 928 246,80	2 936 491 216,45	4 012 572 952,19	2 593 204 377,57	7 160 501 198,99	5 529 695 594,02

Відобразимо графічно показники таблиці 2.4. у вигляді рисунку 2.12. та по-дамо у такий спосіб.

З рисунку 2.12. наочно видно, що основу формування фонду добробуту складає спеціальний фонд державного бюджету. Состерігається значне відхилення передбачених бюджетом (запланованих показників) від виконаних фактично. Найбільша розбіжність спостерігалася у 2010 й 2013 рр.

Кошти, що виділяються на охорону навколишнього природного середовища з загального фонду зведеного бюджету зведеного бюджету є значно меншими у порівнянні зі спеціальним фондом. Відхилення фактично виконаних показників від передбачених є мінімальними.

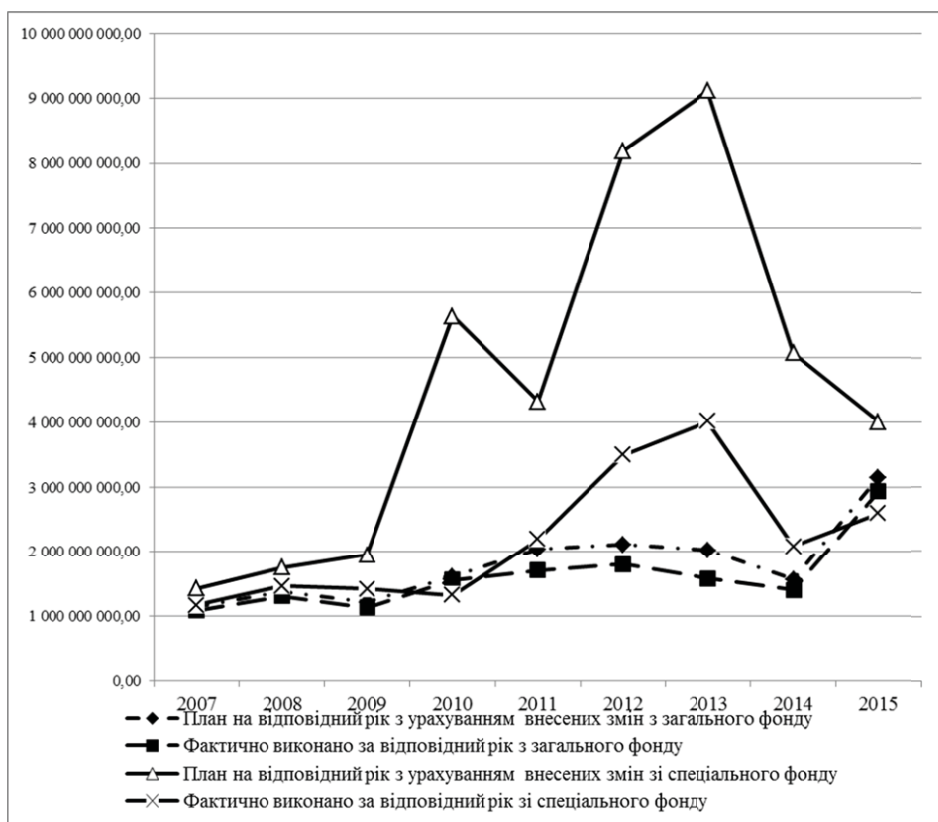


Рис.2.12. Динаміка фінансування охорони навколишнього природного середовища зі спеціального та загального фонду зведеного бюджету України (заплановане та фактично виконане), протягом 2007-2015 рр.

Джерело: побудовано за даними таблиці 2.4.

Розглянемо кошти, що виділяються на духовний та фізичний розвиток. Цей вид фінансового забезпечення створює умови для підтримання національного здоров'я та створює інтелектуальний, людський та соціальний види капіталу. У такий спосіб здійснюється формування ціннісного світу на суспільному рівні. Відбувається прищеплення цінностей здорового способу життя, соціо-культурних та моральних цінностей.

За бюджетною класифікацією до статей «Духовний та фізичний розвиток» відносяться:

- 0810 Фізична культура і спорт
- 0820 Культура та мистецтво
- 0821 Театри
- 0822 Художні колективи, концертні і циркові організації
- 0823 Кінематографія
- 0824 Бібліотеки, музеї і виставки
- 0827 Заповідники
- 0829 Інші заходи і заклади в галузі культури та мистецтва
- 0830 Засоби масової інформації



- 0840 Фундаментальні та прикладні дослідження і розробки у сфері духовного та фізичного розвитку
- 0850 Інша діяльність у сфері духовного та фізичного розвитку та інформації

Угрупуємо дані зі зведеного бюджету у таблиці 2.5.

Рис.2.11 демонструє великий розрив між обсягами коштів, що виделені на відповідні цілі з загального та спеціального фондів зведеного бюджету. Основне фінансування здійснюється через загальний фонд. Прочинаючи з 2011 р. спостерігається зростання розбіжностей між запланованими та фактично спрямованими обсягами обсягами коштів.

Таблиця 2.5.

**Фінансування духовного та фізичного розвитку протягом 2007-2015 рр.
(зведений бюджет) грн. [243]**

Рік	Загальний фонд		Спеціальний фонд		Разом	
	План на відповідний рік з урахуванням внесених змін	Фактично виконано за відповідний рік	План на відповідний рік з урахуванням внесених змін	Фактично виконано за відповідний рік	План на відповідний рік з урахуванням внесених змін	Фактично виконано за відповідний рік
2007	5 281 285 463,34	5 170 167 507,64	400 093 826,75	517 582 593,77	5 681 379 290,09	5 687 750 101,41
2008	7 707 996 720,14	7 300 054 468,08	535 174 022,70	616 069 538,12	8 243 170 742,84	7 916 124 006,20
2009	7 238 812 136,94	6 890 346 520,50	1 555 703 072,16	1 439 898 605,19	8 794 515 209,10	8 330 245 125,69
2010	8 905 454 053,89	8 521 980 149,92	3 041 602 089,20	3 003 392 008,16	11 947 056 143,09	11 525 372 158,08
2011	10 235 143 748,46	9 747 652 771,68	1 113 662 238,17	1 007 210 302,83	11 348 805 986,63	10 754 863 074,51
2012	13 731 932 404,42	12 448 080 013,57	1 406 471 208,94	1 191 547 531,56	15 138 403 613,36	13 639 627 545,13
2013	13 421 367 705,99	12 458 047 719,45	2 001 757 262,63	1 203 136 350,99	15 423 124 968,62	13 661 184 070,44
2014	13 521 147 111,25	11 853 053 600,75	2 916 155 911,22	2 004 619 212,42	16 437 303 022,47	13 857 672 813,17
2015	16 085 915 880,30	14 655 778 398,98	1 775 116 715,72	1 572 561 783,67	17 861 032 596,02	16 228 340 182,65

За даними таблиці 2.5. побудуємо графік 2.13.

Динаміка фінансових ресурсів спеціального фонду демонструє протилежну тенденцію — розрив між показниками запланованих запланованих та фактично виделених виделених коштів зменшується. Це особливо помітно у показниках 2015 р. Загальний вигляд графіків динаміки коштів загального фонду має зростаючий характер, чого не можна сказати про графіки спеціального фонду.

Необхідно продовжити дослідження подальшим визначенням ресурсів, які спрямовуються на охорону здоров'я. На законодавчому рівні питання гарантування надання належної медичної допомоги закріплене у наступних нормативно — правових актах: ст. 49 Конституції України [244], гл.14 Бюджетного Кодексу України [см. 9 БК], а також рядом Законів України [245; 246; 247], а також низки підзаконних актів [248; 249; 250].

Проведемо дослідження фінансування охорони здоров'я як чинника, що утворює фонд добробуту за наступними етапами: перший етап має бути присвячений декомпозиції загального потоку на кошти, виділяються з державного та місцевих бюджетів; на другому етапі необхідно розглянути динаміку коштів, що виділяються зі зведеного бюджету на цілі охорони здоров'я; на третьому етапі необхідно сформувати загальний фінансовий потік фінансування охоро-

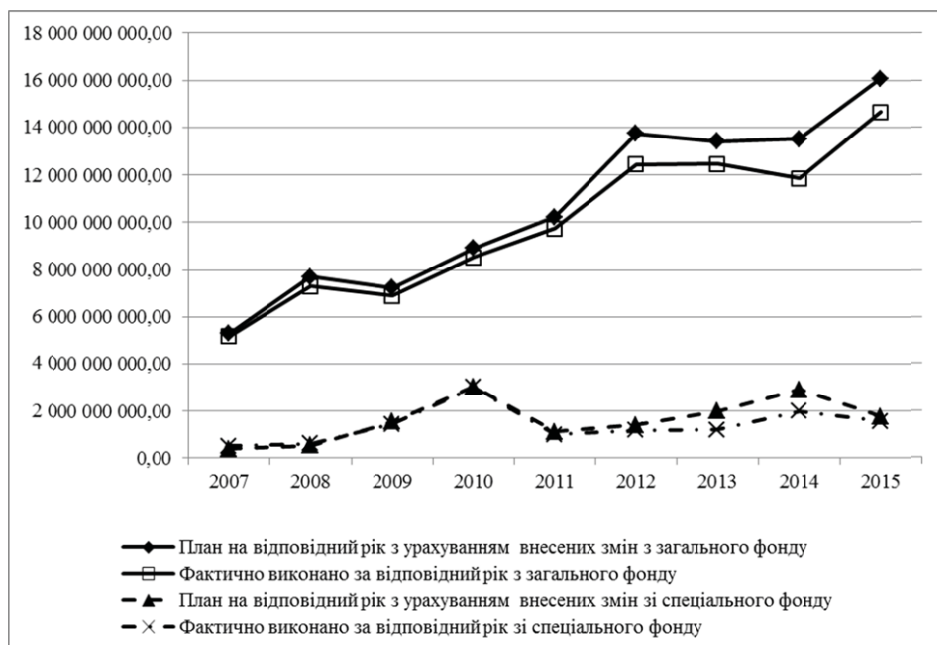


Рис.2.13. Динаміка фінансування духовного та фізичного розвитку зі спеціального та загального фонду зведеного бюджету України (заплановане та фактично виконане), протягом 2007-2015 рр.

Джерело: побудовано за даними таблиці 2.5.

ни здоров'я, який спрямовується до фонду добробуту за рахунок включення у нього коштів домогосподарств, які витрачаються ними на ці цілі; на четвертому етапі потрібно встановити залежність між показниками медичного забезпечення та обслуговування населення України з обсягами фінансового потоку фінансування охорони здоров'я фонду добробуту.

Рис.2.14. наочно демонструє, що головним джерелом фінансування охорони здоров'я є загальний фонд місцевих бюджетів, значно менший обсяг коштів надходить з загального фонду Державного бюджету, зі спеціальних фондів Державного та місцевих бюджетів надходить незначна частина коштів.

Проведена чотирьохкомпонентна декомпозиція мала за мету визначення основного джерела фінансування охорони здоров'я.

Визначена тенденція вказує на те, що лівова частина коштів, які спрямовуються на охорону здоров'я не мають «конкретно визначених надходжень спеціального фонду бюджету (у тому числі власних надходжень бюджетних установ)» - ст. 18 [251], тобто більшість видатків не має чітко визначених та закріплених джерел доходів.

Стосовно розподілу обсягів фінансування між Державними та місцевими бюджетами, слід зазначити, що основний тягар з фінансування охорони здоров'я несуть на собі місцеві бюджети. Кошти місцевих громад стають основним джерелом фінансування системи охорони здоров'я, а саме з коштів загального фонду місцевих бюджетів формується основний фінансовий потік, який спрямовується на забезпечення охорони здоров'я громадян.

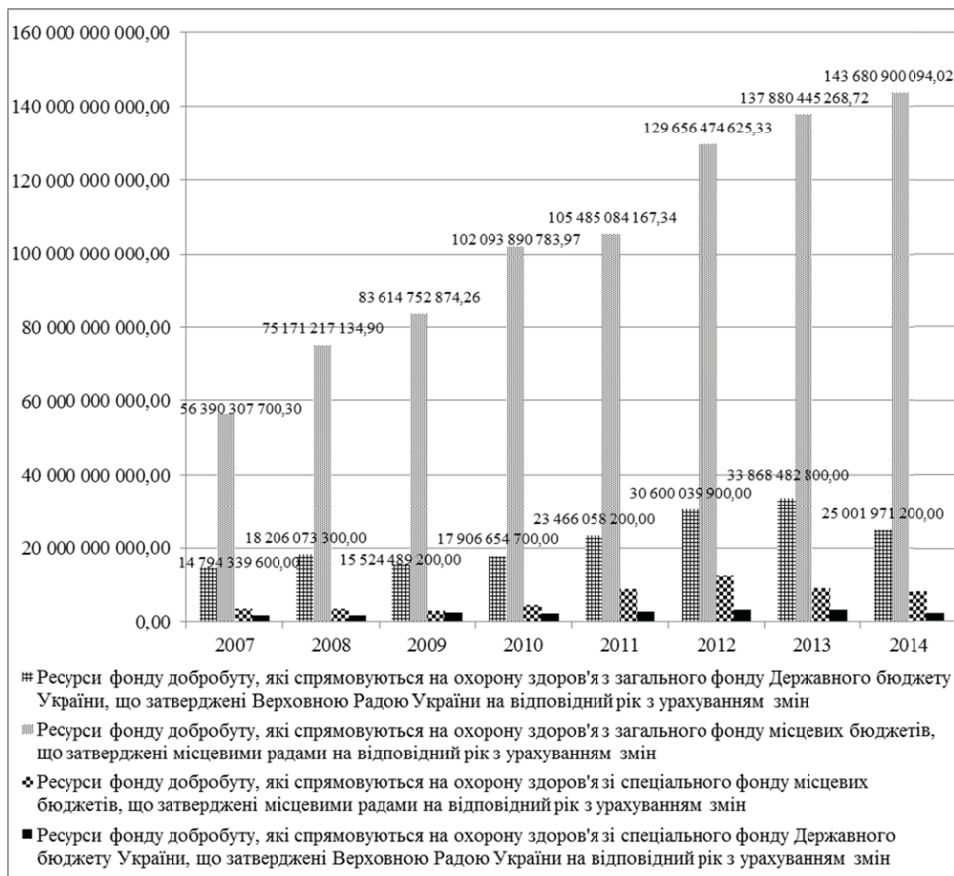


Рис. 2.14. Динаміка фінансування охорони здоров'я з загального та спеціального фондів Державного та місцевих бюджетів України, протягом 2007 – 2014 рр., грн..

Джерело: побудовано автором за даними за матеріалами річних звітів про виконання Державного бюджету України за 2007-2014 рр. Державної казначейської служби України [243].

Після встановлення основних джерел фінансування необхідно перейти до другого етапу та визначити загальну динаміку коштів, які виділяються на охорону здоров'я з зі зведеного бюджету, з метою визначення відхилення запланованих показників від реально виконаних протягом року.

На Рис.2.13 подана динаміка збільшення коштів зведеного бюджету запланованого з урахуванням змін з 2007 по 2014 рр. та тих, що реально були спрямовані на визначені цілі протягом досліджуваного періоду. Зазначена розбіжність зростає з часом та досягає максимуму до кінця досліджуваного періоду. Обсяги коштів, що реально надійшли на потреби охорони здоров'я у 2014 р. зменшилися у порівнянні з показниками 2013 р., незважаючи на утримання запланованих показників на рівні 2013 р.

Встановлена розбіжність між запланованими показниками вказує на те, що реально на цілі охорони здоров'я надходить коштів менше, що є свідченням нездатності архітекτονіки національного добробуту забезпечити надходжен-

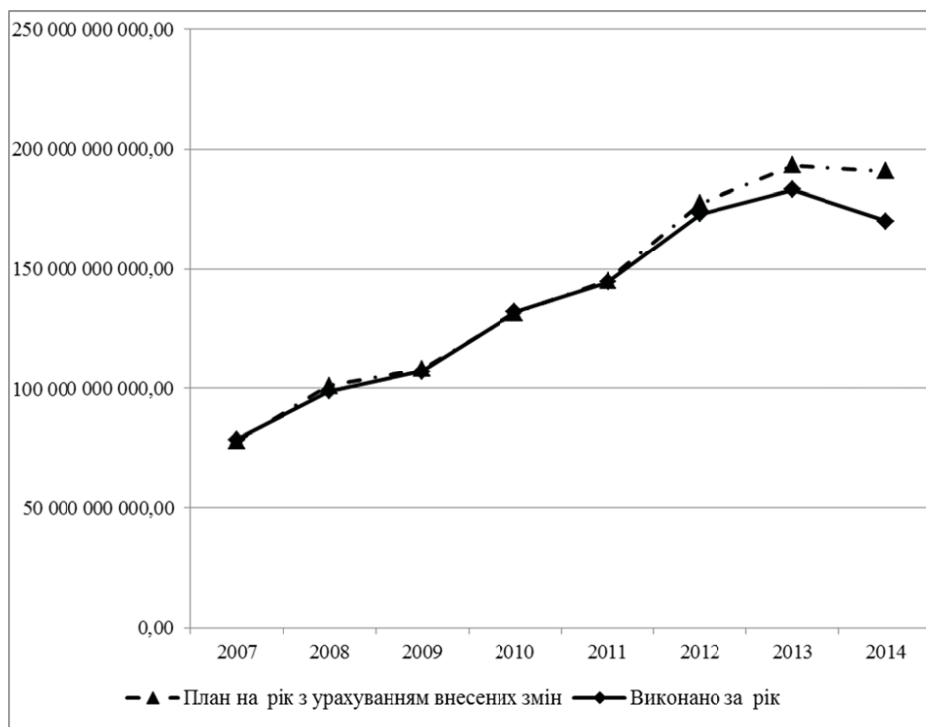


Рис.2.15. Динаміка фінансування охорони здоров'я зі зведеного бюджету запланованих та фактично виконаних коштів, протягом 2007 – 2014 рр., грн.

Джерело: побудовано автором за даними за матеріалами річних звітів про виконання Державного бюджету України за 2007-2014 рр. Державної казначейської служби України [252].

ня фінансових потоків для надання належного медичного обслуговування населенню. Подальше зростання розбіжностей між запланованим та фактично виконаним обсягом коштів призведе до погіршення фінансового забезпечення охорони здоров'я.

Після дослідження динаміки, фінансових ресурсів та визначення зростання розбіжностей між запланованими та виконаними обсягами фінансування охорони здоров'я необхідно розрахувати загальний фінансовий потік фонду добробуту, який спрямовуються на охорону здоров'я за рахунок коштів домогосподарств, які витрачені на визначені цілі.

Результати розрахунків подані на рис.2.16. З рисунку видно, що внесок домогосподарств у загальні ресурси фонду добробуту, що спрямовуються на охорону здоров'я складають незначну частину, а саме, коливаються у межах від 0,011% у 2007 р. до 0,017 у 2014 р., що спростовує усталену думку про те, що саме фінансові ресурси домогосподарств є основним джерелом фінансування охорони здоров'я.

Мінімальні значення досягаються у 2007 та 2013 рр., що були відносно благополучними для України, а максимальні у 2009 та 2014рр. Збільшення обсягів фінансування домогосподарствами охорони здоров'я відбувається у кризові

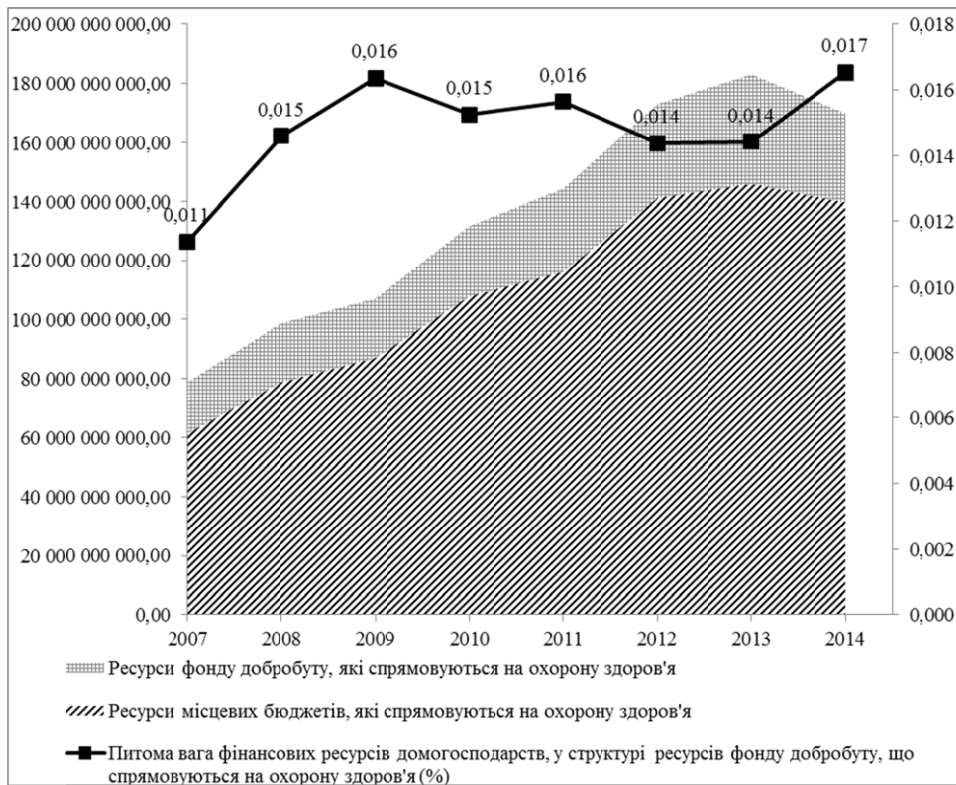


Рис.2.16. Динаміка ресурсів фонду добробуту (грн.) та середньорічних витрат домогосподарств (%), що виділяються на охорону здоров'я протягом 2007 – 2014 рр.,

Джерело: побудовано автором за даними за матеріалами річних звітів про виконання Державного бюджету України за 2007-2014 рр. Державної казначейської служби України [252].

часи, якими були 2009 р., у якому прояви глобальної фінансової кризи досягли максимуму та у 2014 р., коли вияви суспільно – політичної кризи набули масового характеру.

Високий рівень корупції, який за даними Transparency international [253] Україна залишається однією з найкорумпованіших країн світу, що дає підстави зробити висновок про те, що реальний обсяг фінансування охорони здоров'я домогосподарствами є значно більшим.

Результатом проведених досліджень є визначення загального обсягу фінансових ресурсів фонду добробуту, які спрямовуються на охорону здоров'я.

На наступному, четвертому, етапі дослідження необхідно встановити залежність між динамікою фонду добробуту та показниками забезпеченості закладами медичного обслуговування та лікарською допомогою населення з очікуваною тривалістю життя.

Угрупуємо та подамо дані у вигляді таблиці 2.6

**Показники охорони здоров'я, ресурси фонду добробуту
та середня очікувана тривалість життя при народженні
з 2007 по 2014 рр. [розроблено за [254]]**

Рік	Кількість лікарняних закладів, тис.	Кількість лікарських амбулаторно-поліклінічних закладів (тис.)	Кількість лікарів усіх спеціальностей (тис.)	Ресурси фонду добробуту, які спрямовуються на охорону здоров'я (грн.)	Середня очікувана тривалість життя при народженні, (років)
2007	2,8	8	223	78733612920,20	68,25
2008	2,9	8,8	222	98896247217,57	68,27
2009	2,8	8,8	225	107111428374,95	69,29
2010	2,8	9	225	131923830156,53	70,44
2011	2,5	8,2	224	144539584286,85	71,02
2012	2,4	8,3	217	173115974667,78	71,15
2013	2,2	10,8	217	183295877137,07	71,37
2014	1,8	9,8	186	170074263448,24	71,37

Встановимо наявність зв'язку між показниками шляхом розрахунку кореляції, яка обчислюється за формулою 2.11 [255]

$$r_{xy} = \frac{\sum (X - \bar{X}) * (Y - \bar{Y})}{\sqrt{\sum (X - \bar{X})^2 * \sum (Y - \bar{Y})^2}} \quad (2.11)$$

де:

X — значення показника медичного забезпечення за відповідний рік,

\bar{X} — значення середнього показника медичного забезпечення,

Y — значення показника середньої очікуваної тривалості життя при народженні за відповідний рік,

\bar{Y} — значення середнього показника середньої очікуваної тривалості життя при народженні.

Проведені розрахунки дали змогу встановити тісний зв'язок очікуваної при народженні тривалості життя та ресурсу фонду добробуту на рівні $r_{xy} = 0,954$, що вказує чітку вражену тісну залежність між досліджуваними показниками.

Подальші розрахунки кореляції продемонстрували наявність оберненої залежності між кількістю лікарняних закладів та очікуваною середньою тривалістю життя $r_{1xy} = -0,783$, а також відсутність залежності між кількістю лікарських амбулаторно-поліклінічних закладів ($r_{2xy} = 0,48$) й кількістю лікарів усіх спеціальностей ($r_{3xy} = -0,462$) з середньою очікуваною тривалістю життя при народженні.

Обернена залежність між кількістю лікарняних закладів та середньою очікуваною тривалістю життя при народженні свідчить про поширення паліативної медицини.

Важливим є зв'язок фінансування охорони здоров'я з поділом медицини на первинну — амбулаторну допомогу, яка надається лікарем загальної практики за місцем проживання; вторинну, — яка надається як амбулаторно так і стаціонарно лікарями вузьких спеціальностей та третинну — високоспеціалізовану



допомогу з застосуванням високотехнологічного обладнання та спеціалізованих медичних процедур.

На тривалість життя, а відтак і добробут впливають усі види медичної допомоги.

У дослідженні ресурсного забезпечення фонду добробуту неможливо оминати фінансування освіти як чинника формування інтелектуального капітала суспільства.

За бюджетною класифікацією до статей «Освіта» відносяться:

- 0910 Дошкільна освіта
- 0920 Загальна середня освіта
- 0921 Загальноосвітні навчальні заклади
- 0922 Загальноосвітні спеціалізовані та спеціальні школи-інтернати
- 0930 Професійно-технічна освіта
- 0940 Вища освіта
- 0941 Вищі навчальні заклади I і II рівнів акредитації
- 0942 Вищі навчальні заклади III і IV рівнів акредитації
- 0950 Післядипломна освіта
- 0960 Позашкільна освіта та заходи із позашкільної роботи з дітьми
- 0970 Програми матеріального забезпечення навчальних закладів
- 0980 Фундаментальні та прикладні дослідження і розробки у сфері освіти
- 0990 Інші заклади та заходи у сфері освіти

Угрупуємо показники, що спрямовуються на фінансування освіти з загального та спеціального фондів зведеного бюджету у таблиці 2.7.

Таблиця 2.7.

Фінансування освіти протягом 2007-2015 рр. (зведений бюджет).грн.[252]

Рік	Загальний фонд		Спеціальний фонд		Разом	
	План на відповідний рік з урахуванням внесених змін	Фактично виконано за відповідний рік	План на відповідний рік з урахуванням внесених змін	Фактично виконано за відповідний рік	План на відповідний рік з урахуванням внесених змін	Фактично виконано за відповідний рік
2007	37 502 872 351,44	37 155 869 062,33	7 572 390 481,93	7 177 707 065,64	45 075 262 833,37	44 333 576 127,97
2008	52 904 154 941,66	51 661 105 061,18	9 588 779 221,73	9 298 266 312,71	62 492 934 163,39	60 959 371 373,89
2009	58 579 101 085,87	57 073 566 744,52	11 067 288 968,72	9 699 991 215,96	69 646 390 054,59	66 773 557 960,48
2010	69 908 021 102,65	68 524 601 645,90	12 394 257 127,97	11 301 443 610,33	82 302 278 230,62	79 826 045 256,23
2011	73 471 738 284,71	72 046 457 601,61	15 314 739 290,56	14 207 097 188,31	88 786 477 575,27	86 253 554 789,92
2012	53 827 870 147,72	51 972 417 349,17	6 184 725 352,39	6 481 513 306,37	60 012 595 500,11	58 453 930 655,54
2013	92 959 550 988,28	90 516 942 599,67	19 004 781 286,66	15 021 759 028,44	111 964 332 274,94	105 538 701 628,11
2014	94 171 616 341,27	86 179 284 671,19	18 831 561 567,79	13 930 249 295,68	113 003 177 909,06	100 109 533 966,87
2015	98 330 706 751,01	95 897 718 033,20	22 804 924 296,46	18 295 774 129,41	121 135 631 047,47	114 193 492 162,61

За даними таблиці 2.7. побудуємо графік 2.17.

Рис.2.17. демонструє великий розрив між обсягами коштів, що виділені на відповідні цілі з загального та спеціального фондів зведеного бюджету. Основне фінансування здійснюється через загальний фонд. У показниках розбіжностей між запланованими та фактично спрямованими обсягами обсяга-

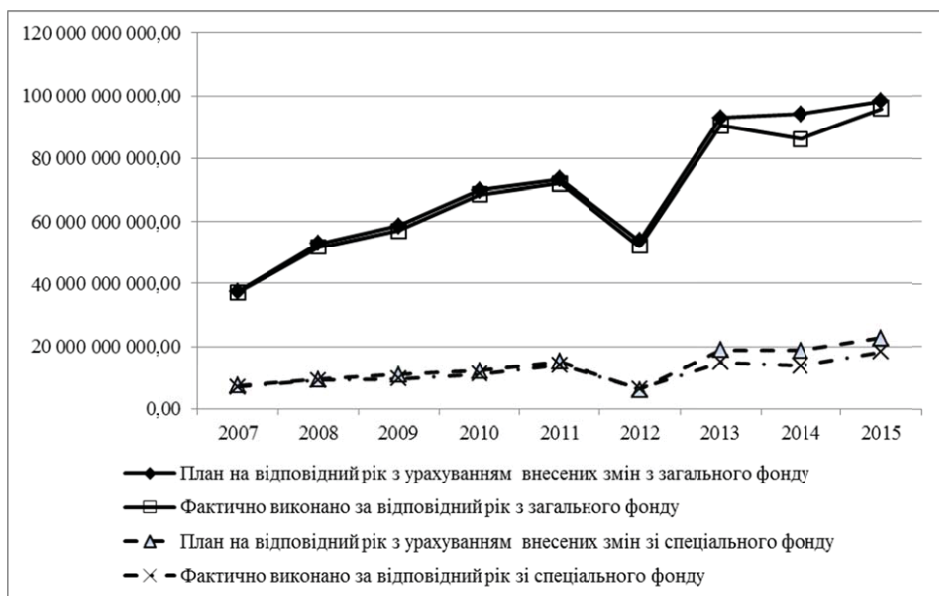


Рис.2.17. Динаміка фінансування освіти зі спеціального та загального фонду зведеного бюджету України (заплановане та фактично виконане), протягом 2007-2015 рр.

Джерело: побудовано за даними таблиці 2.7.

ми коштів спостерігається їх значний розрив у 2012 р, що усувається у 2015 р. У 2012 р. наочно видно зменшення надходжень як з загального так і зі спеціального фондів зведеного бюджету. Загальний вигляд графіків динаміки коштів обох фондів має зростаючий характер.

Останнім елементом фінансового забезпечення фонду добробуту є соціальний захист та соціальне забезпечення. Фінансові ресурси, що виділяються на соціальний захист та соціальне забезпечення у грошовій формі характеризують стан суспільного реципрокного обміну й утворення соціального капіталу суспільства.

Обсяг коштів, що виділяються на соціальний захист та соціальне забезпечення вказує на то, яку частину публічних фінансів суспільство надати своїм членам, що потребують турботи та опікування, не вимагаючи нічого від них для себе.

За бюджетною класифікацією до статей «Соціальний захист та соціальне забезпечення» відносяться:

- 1010 Соціальний захист на випадок непрацездатності
- 1020 Соціальний захист пенсіонерів
- 1030 Соціальний захист ветеранів війни та праці
- 1040 Соціальний захист сім'ї, дітей та молоді
- 1050 Соціальний захист безробітних
- 1060 Допомога у вирішенні житлового питання
- 1070 Соціальний захист інших категорій населення
- 1080 Фундаментальні та прикладні дослідження і розробки у сфері соціального захисту
- 1090 Інша діяльність у сфері соціального захисту



Угрупуємо показники, що спрямовуються на фінансування соціального захисту та соціального забезпечення з загального та спеціального фондів зведеного бюджету у таблиці 2.8

Таблиця 2.8.

**Фінансування соціального захисту та соціального забезпечення
протягом 2007-2015 рр. (зведений бюджет).грн.[252]**

Рік	Загальний фонд		Спеціальний фонд		Разом	
	План на відповідний рік з урахуванням внесених змін	Фактично виконано за відповідний рік	План на відповідний рік з урахуванням внесених змін	Фактично виконано за відповідний рік	План на відповідний рік з урахуванням внесених змін	Фактично виконано за відповідний рік
2007	43 983 497 481,70	41 204 804 168,01	7 392 795 041,46	7 312 530 154,50	51 376 292 523,16	48 517 334 322,51
2008	68 476 150 648,45	66 253 413 102,63	8 678 515 314,41	7 816 313 721,41	77 154 665 962,86	74 069 726 824,04
2009	72 778 004 757,13	71 047 628 330,24	10 260 700 992,26	7 727 724 849,43	83 038 705 749,39	78 775 353 179,67
2010	96 424 151 590,51	95 600 280 541,25	10 523 595 140,72	8 934 586 773,01	106 947 746 731,23	104 534 867 314,26
2011	101 779 008 165,63	100 566 796 846,67	5 227 778 100,26	4 867 963 716,67	107 006 786 265,89	105 434 760 563,34
2012	123 371 506 504,22	120 280 109 518,96	5 312 385 737,62	5 026 790 332,56	128 683 892 241,84	125 306 899 851,52
2013	145 963 107 360,85	143 918 238 885,67	1 611 323 039,42	1 144 367 822,29	147 574 430 400,27	145 062 606 707,96
2014	140 850 016 662,90	130 094 985 590,21	11 279 350 446,22	7 909 697 755,49	152 129 367 109,12	138 004 683 345,70
2015	175 669 466 530,21	174 165 296 057,08	2 762 107 757,81	2 174 541 061,48	178 431 574 288,02	176 339 837 118,56

За даними таблиці 2.8. побудуємо графік 2.18.

З рис.2.18 наочно видно, що лінії графіків коштів, які спрямовуються на соціальний захист та соціальне забезпечення мають протилежне спрямування. Графік коштів з загального фонду має чітко виражений зростаючий характер, а лінія, яка відображає динаміку коштів спеціального фонду – навпроти, - убутній.

У 2014 р. спостерігається різке зменшення фінансування з загального фонду, що лише частково компенсувалося зі спеціального фонду.

Вище ми не давали ні позитивної ані негативної оцінки, відстежуючи динаміку коштів, що утворюють ресурсну базу фонду добробуту.

Результатом аналізу за всіма статтями є висновок про те, що більшою мірою у фінансовому забезпеченні добробуту приймає участь загальний фонд зведеного бюджету.

Спеціальний фонд виконує допоміжну функцію. Таке співвідношення є цілком виправданим. Згідно зі ст. 13 Бюджетного Кодексу України:

«2. Складовими частинами загального фонду бюджету є:

1) всі доходи бюджету, крім тих, що призначені для зарахування до спеціального фонду бюджету;

2) всі видатки бюджету, що здійснюються за рахунок надходжень загального фонду бюджету;

3) кредитування бюджету (повернення кредитів до бюджету без визначення цільового спрямування та надання кредитів з бюджету, що здійснюється за рахунок надходжень загального фонду бюджету);

4) фінансування загального фонду бюджету.

3. Складовими частинами спеціального фонду бюджету є:

1) доходи бюджету (включаючи власні надходження бюджетних установ), які мають цільове спрямування;

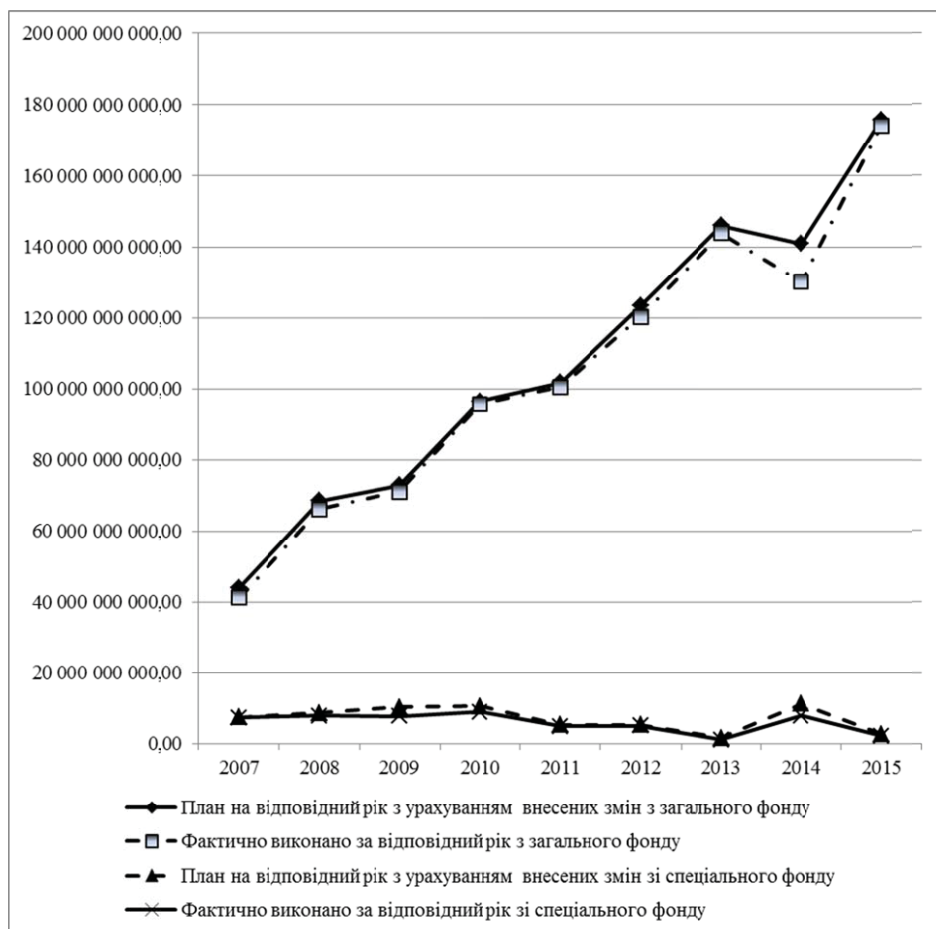


Рис.2.18. Динаміка фінансування освіти зі спеціального та загального фонду зведеного бюджету України (заплановане та фактично виконане), протягом 2007-2015 рр.

Джерело: побудовано за даними таблиці 2.8.

2) видатки бюджету, що здійснюються за рахунок конкретно визначених надходжень спеціального фонду бюджету (у тому числі власних надходжень бюджетних установ);

3) кредитування бюджету (повернення кредитів до бюджету з визначенням цільового спрямування та надання кредитів з бюджету, що здійснюється за рахунок конкретно визначених надходжень спеціального фонду бюджету);

4) фінансування спеціального фонду бюджету.

4. Власні надходження бюджетних установ отримуються додатково до коштів загального фонду бюджету і включаються до спеціального фонду бюджету.» [256].

Саме у загальний фонд надходять основні ресурси, а у спеціальний — ті, що мають неперіодичну природу. Відтак, логічно основний фінансові потоки, що спрямовуються у фонд добробуту формувати з усталених періодичних джерел.



Вище ми не давали ні позитивної, а ні негативної оцінки, відстежуючи динаміку коштів, що утворюють ресурсну базу фонду добробуту. після дослідження його основних складових частин необхідно його розрахувати та на основі визначення його структури та динаміки (з усуванням інфляційної компоненти) зробити загальний висновок.

Структура й динаміка фонду добробуту України з 2007 по 2015 рр. подана у таблиці 2.9 та на рис.2.19.

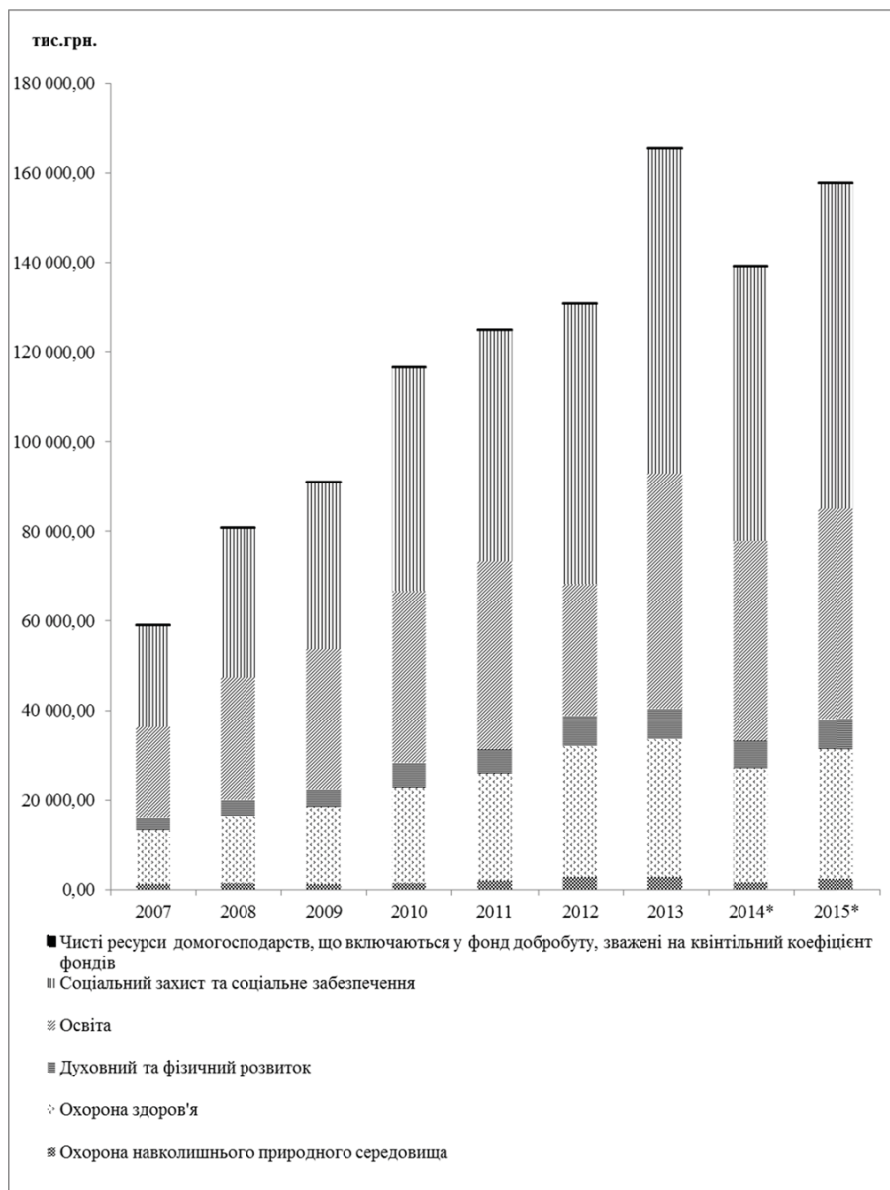


Рис.2.19. Динаміка та складові частини фонду добробуту

Джерело: побудовано автором за матеріалами таблиці 2.9.



Таблиця 2.9.

Складові частини фонду добробуту з 2007 по 2015 рр. (зведений бюджет).грн.[252]

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014*	2015*
Охорона навколишнього природного середовища	2 241,34	2 764,69	2 538,79	2 872,36	3 890,70	5 297,93	5 594,19	3 481,75	5 529,70
Охорона здоров'я	26 717,56	33 559,90	36 564,91	44 745,37	48 961,62	58 453,93	61 568,77	57 150,07	71 001,12
Духовний та фізичний розвиток	5 687,75	7 916,12	8 330,25	11 525,37	10 754,86	13 639,63	13 661,18	13 857,67	16 228,34
Освіта	44 333,58	60 959,37	66 773,56	79 826,05	86 253,55	58 453,93	105 538,70	100 109,53	114 193,49
Соціальний захист та соціальне забезпечення	48 517,33	74 069,73	78 775,35	104 534,87	105 434,76	125 306,90	145 062,61	138 004,68	176 339,84
Сукупні ресурси домогосподарств в середньому за рік	418,7043277	597,0392064	618,6237725	709,7903488	784,7532791	842,5879946	906,4492985	880,3317575	946,3329155
Ресурси домогосподарств, що включаються у фонд добробуту	395,7707923	563,8923029	575,6810697	660,1144975	728,9497363	782,5555464	843,4760219	817,0629837	873,778012
Чисті ресурси домогосподарств, що включаються у фонд добробуту, зважені на квінтільний коефіцієнт фондів	109936331,2	152403325,1	159,9114083	188,6041421	214,3969813	237,1380444	255,5987945	263,5687044	273,0556288
Індекс інфляції (за рік) (%)	116,6	122,3	112,3	109,1	104,6	99,8	100,5	124,9	143,3
Усього фонд добробуту	110 063 828,77	152 582 594,93	193 142,76	243 692,61	255 509,90	261 389,46	331 681,05	312 867,28	383 565,54

* Без урахування тимчасово окупованої території Автономної Республіки Крим і м.Севастополя та частини зони проведення антитерористичної операції.



Структура фонду добробуту України свідчить, що фінансові ресурси домогосподарств посідають у ній незначне місце. Статки населення України у порівнянні з обсягами відповідного фінансування з бюджетів усіх рівнів є незначними. гіпотеза, що саме домогосподарства є носіями добробуту країни спростована. Причин цьому дві. Перша причина — низький рівень офіційної оплати праці. Середня заробітна плата по Україні за 2015 рік складає 3661,41 гривень, що за офіційним курсом Національного банку України відповідає 151,19 Євро. Друга причина тісно пов'язана з першою та полягає у постійному зростанні кількості людей похилого віку, основним джерелом доходів є пенсія, що виплачується за солідарною системою з Пенсійного фонду України. В Україні не здійснено реформування системи пенсійного забезпечення. Накопичувальна система пенсійного забезпечення з використанням недержавних пенсійних фондів майже не поширена. Внески у недержавні пенсійні фонди, що працюють за накопичувальною системою пенсійного забезпечення у 5104,29 раз є меншими за банківські вклади домогосподарств.

Основою забезпечення досягнення стійкого добробуту є бюджети усіх рівнів (державний та місцеві), кошти яких спрямовуються на фінансове забезпечення природного, інтелектуального та соціального капіталів.

Показники фінансування заходів з охорони навколишнього природного середовища є найменшими з бюджетного фінансування. Їх максимальний вклад у загальний обсяг фонду добробуту досягається у 2013 р. За таких умов порушується принцип відповідальності перед прийдешніми поколіннями, деградує екосистеми країни, посилюється антропогенне навантаження на планету. У Податковому Кодексі України задекларовано достатня кількість джерел надходжень на фінансування заходів з охорони навколишнього природного середовища, на загальнодержавному рівні: екологічний податок, збір за спеціальне використання води, збір за спеціальне використання лісових ресурсів, збір у вигляді цільової надбавки до діючого тарифу на електричну та теплову енергію, крім електроенергії, виробленої кваліфікованими когенераційними установками, збір у вигляді цільової надбавки до діючого тарифу на природний газ для споживачів усіх форм власності та плата за використання інших природних ресурсів, а на місцевому рівні — туристичний збір.

За даними звіту про виконання бюджету у 2015 р. Міністерства фінансів України питома вага у доходній частині бюджету перелічених вище податків та зборів складала 6,8% від загального обсягу надходжень бюджету, а фінансування заходів з охорони навколишнього природного середовища 0,8% від загальних видатків. Кошти, що зібрані на відновлення природного капіталу не спрямовуються на визначені цілі.

Стосовно інших складових фонду добробуту: охорони здоров'я, духовного та фізичного розвитку, освіти, соціального захисту та соціального забезпечення, зважаючи на високий рівень корупції в Україні необхідно достовірно визначити їх надходження на визначені цілі після процедури аудиту ефективності органами державного фінансового контролю (Supreme Audit Institution).

Занадто короткий проміжок часу та вади статистичних даних не дає змоги побудувати якісну модель фонду добробуту. Проте встановити залежність між розрахованими показником та очікуваною при народженні тривалістю життя можливо.

Показники угруповано у таблиці 2.10.

Таблиця 2.10

Фонду добробуту та середня очікувана тривалість життя при народженні

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014*	2015*
Фонд добробуту, млрд.грн.	58,91	80,71	90,98	116,54	124,88	130,83	165,43	139,11	157,65
Середня очікувана тривалість життя при народженні, років	68,25	68,27	69,29	70,44	71,02	71,15	71,37	71,37	71,38

Джерело: побудовано автором.

Показник кореляції $r = 0,95$, що дає змогу зробити висновок про наявність щільного зв'язку між фондом добробуту та середньою очікуваною тривалістю життя при народженні.

Дуже висока залежність між показниками доводить правомірність використання фонду забезпечення добробуту у якості індикатора досягнення стійкого добробуту на рівні країни.

Запропонований індикатор створює уяву про залежність очікуваної тривалості життя при народженні як показника стійкого добробуту від обсягу ресурсів фонду забезпечення добробуту, як його вимірника у грошовій формі, виходячи за межі ВВП та оминаючи проміжні розрахунки.

З накопиченням якісної статистичної інформації методика розрахунку запропонованого індикатору фонд забезпечення добробуту можна удосконалювати.

У процесі дослідження вирішене важливе теоретико — методологічне завдання, яке полягає у розкритті фінансової архітектури національного добробуту, шляхом визначення складових частин фонду добробуту та встановленні зв'язку між фінансуванням охорони здоров'я та середньою очікуваною тривалістю життя при народженні. Основні результати, які отримані у ході дослідження полягають у наступному:

1. Вперше застосовано методологічний підхід «за межами ВВП» для компаративного аналізу показників сталого розвитку України та визначення можливостей й загроз збалансування економічної, екологічної та соціально-інституційної сфер суспільного життя. Сутність застосованого методичного підходу полягає у розширенні предметного поля дослідження та застосування системи індексів, що дає змогу уникнути ВВП як показника суспільного розвитку й перейти до визначення людського розвитку без грошового еквівалента.

2. Встановлено взаємозв'язок між індексами чутливості до корупції, економічної свободи та сталого розвитку. Перехід до сталого розвитку вимагає збільшення ступеня економічної свободи, що, у свою чергу, передбачає зменшення адміністративних бар'єрів й прищеплення несприйняття корупції. Досягнення необхідного для сталого розвитку рівня економічної свободи вимагає активної боротьби з корупцією та зменшення її рівня.

3. Джерелом можливостей для України є орієнтація на збільшення експорту високотехнологічної продукції, що є можливим завдяки високому загальному рівню освіти її громадян.

4. Основні загрози для України становлять зовнішня агресія та державна нестабільність. Дисгармонійний розвиток, високі ризики, значна вразливість



до глобальних хвороб та нехтування екологічною діяльністю зменшують якість життя.

5. Вихід України на траєкторії сталого розвитку вимагає пошуку можливостей та зниження загроз. У нашій країні має відбутися усвідомлення безальтернативності переходу до сталого розвитку. Досвід країн Балтії, які з моменту виходу з СРСР цілеспрямовано інтегрувалися у систему цінностей сталого розвитку наочно доводить, що можна підняти якість життя до європейського рівня та досягти високого рівня безпеки суспільства шляхом збалансування напрямків розвитку суспільства.

6. Здійснено вимірювання людського розвитку з застосуванням показників, що виходять «за межі ВВП» та відображають складові частини добробуту, а саме: охорону здоров'я як важливий чинник якості життя населення.

7. Визначені фінансові потоки фонду добробуту, що спрямовуються на охорону здоров'я з різних джерел: загального та спеціального фондів Державного та місцевих бюджетів, а також домогосподарств. Встановлено, що основним джерелом фінансування потреб є загальний фонд місцевих бюджетів. Спростована усталена думка, що основний тягар фінансування охорони здоров'я несуть на собі домогосподарства — обсяг їх внеску у загальний фінансовий потів. який спрямовується на визначені цілі є незначним.

8. Розроблена модель, яка пов'язує відповідні ресурси фонду добробуту та кількість лікарняних закладів з середньою очікуваною тривалістю життя при народженні. Економіко — математична модель дає змогу здійснити оцінку впливу обсягів фінансування, медичного забезпечення на демографічні показники тривалості життя.

9. Проведені дослідження емпірично доводять можливість розкриття руху фінансових потоків, що формують фінансову архітектуру національного добробуту у показниках вимірювання людського розвитку, що виходять «за межі ВВП».

10. Запропонований методологічний підхід дає змогу розкривати та описувати рух фінансових потоків суспільства та відстежувати зміни у стані розвитку добробуту. безпосередньо без проміжних опосередкованих показників. Встановлення прямих зв'язків між системою фінансового забезпечення та людським розвитком дає змогу визначати та прогнозувати зрушення у стані людського розвитку, які обумовлені кількісними та якісними змінами у фінансовій архітектоніці.

11. Суспільний розвиток не можна повною мірою виміряти за допомогою підходів, що ґрунтуються на показниках, які відображають випуск товарів та послуг.

12. Розширення площини дослідження відбувається за допомогою методичного підходу «за межами ВВП (Beyond GDP)», що дає змогу врахувати якість життя людини у суспільстві.

13. Необхідність пошуку нових наукових підходів до розуміння суспільного прогресу оформилося в сучасній науці в «економіці щастя» і у вимірі стійкого розвитку «за межами ВВП».

14. Вимірювання людського розвитку наразі здійснюється шляхом компаративного аналізу на підставі індексів людського розвитку (Human Development Index) та Індексу Процвітання (Prosperity Index).



15. Добробут як категорія об'єднує у собі економічні (насамперед фінансові), соціальні й екологічні складові й характеризується як певний стан задоволення потреб людини, громади й суспільства.

16. Для здійснення аналізу формування й використання фінансових потоків, що утворюють фінансову архітектуру національного добробуту введено до наукового обігу поняття «фонд добробуту» у якості абстрактної категорії, що є більш конкретною у порівнянні з вихідною категорією «добробут».

17. Здійснено комплексне теоретичне обґрунтування та розробку основних положень фінансового забезпечення досягнення національного добробуту України. Визначено складові частини фонду добробуту, до яких віднесено матеріальні чинники, характеристики духовного, соціального й фізичного розвитку, а також антропогенне навантаження на оточуюче середовище. Запропоновано до введення у науковий обіг методологічний підхід, який ґрунтується на виокремленні фінансових ресурсів фонду добробуту з каналів фінансового трансмісійного механізму.

18. Фінансові ресурси домогосподарств відображають якість життя у суспільстві, стан людського розвитку у ньому та профіль фінансової поведінки домогосподарств. Побудова держави добробуту повинна починатися зі зростання статків домогосподарств, збільшення їх заощаджень. Фінансова архітектура національного добробуту є системою руху та перерозподілу фінансових потоків, що спрямовуються на досягнення добробуту. Її центральною ланкою є фонд добробуту — форма акумулювання, руху та перерозподілу фінансових ресурсів, які спрямовуються на досягнення добробуту.

19. Дослідження фінансових ресурсів домогосподарств в умовах дії чинників, що спричинили кризу в Україні, продемонструвало зниження частини фінансових ресурсів, що формують відповідну частину фонду добробуту.

20. На фактичних матеріалах України розраховано фонд забезпечення добробуту та доведено високий ступінь залежності від нього показника очікуваної про народженні тривалості життя.

21. Структура та обсяг фонду забезпечення добробуту висвітлює зв'язок між публічними фінансами та демографічними показниками, вказує на здатність держави надавати суспільні блага, перетворюючи фінансовий капітал у соціальний, природний та інтелектуальний.

22. У дослідженні продемонстровано, що основним джерелом створення стійкого добробуту є державний та місцеві бюджети України.

23. Розрахунок та використання запропонованого вимірника може здійснюватися при плануванні та затвердженні державного та місцевих бюджетів усіх рівнів, визначення ступеня орієнтації на досягнення цілей стійкого розвитку при виконанні процедур державного фінансового аудиту, розробленні концепцій та стратегій розвитку суспільства державними службовцями, аналітиками міжнародних організацій, які визначають сталий розвиток та добробут країн.

Основні положення розділу викладено у наступних працях автора [257; 258; 259; 260; 261; 262].

РОЗДІЛ III



ФІНАНСОВА АРХІТЕКТОНІКА НАЦІОНАЛЬНОГО ДОБРОБУТУ У СФЕРІ ПУБЛІЧНИХ ФІНАНСІВ

3.1. Фінансові чинники формування національного добробуту на рівні централізованих фінансів

Публічні фінанси є основним системоутворюючим інститутом суспільства. Формування розподіл та вторинний перерозподіл фінансових потоків є індикатором ефективності суспільного виробництва, побудови фіскальної, бюджетної систем та системи державного фінансового контролю; розвитку відносин державно — приватного партнерства між інститутами держави та її громадянами; парадигми соціальної справедливості суспільства. Публічні фінанси несуть на собі відбитки усіх проблем на негараздів суспільства, вади побудови публічного адміністрування, кризи політичної влади.

Визначення тенденцій, що виявляються у секторі публічних фінансів України є нагальною потребою сьогодення. Криза, що вирує зараз в Україні виявляє ознаки системної, відповідно, досвід урегулювання та наукові напрацювання можуть лише частково допомогти під час аналізу поточних подій.

Незважаючи на значну кількість наукових напрацювань, досвіду державного управління існує об'єктивна потреба у дослідженні цієї теми, що обумовлює актуальність, визначення мети та завдань цієї підрозділу.

Публічні фінанси ставали предметом багатьох наукових досліджень українських і закордонних вчених, зокрема, слід відмітити праці О. Василика і К. Павлюк, О. Кириленко та О. Тулай, Т. Кізіма, В. Небрат, І. Луніної, Д. Брюммерхоффа (Dieter Brümmerhoff), Т. Бютнера (Thiess Büttner), Р. Масгрейва (Richard A. Musgrave), П. Масгрейв (Peggi B. Musgrave), К. Замана (Constantin Zaman).

Окремі елементи системи публічних фінансів досліджували І. Янжул, С. Войтко, Т. Боголіб, О. Беньова (Elena Benova)

Системний погляд на публічні фінанси представлено у роботах А. Крисоватого, С. Юрія, Й. Бескида, І. Чугунова

Дослідження таких якостей суспільно — економічних систем як стабільність, стійкість, хрупкість (еластичність) було проведено В. Прядком та Н. Сокровольською, Н. Погореленко, А. Даниленком та В. Зимовцем, М. Тимошенко, А. Іанку (Aurel Iancu).

Публічні фінанси є головною частиною фінансової системи. Взаємодія з іншими елементами фінансової системи (приватними фінансами, фінансами домогосподарств, фінансовим ринком) здійснюються з приводу формування, розподілу та перерозподілу коштів Державного та місцевих бюджетів. З розвитком суспільства змінювалась і структура публічних фінансів, а, відтак, і їх наукове відображення.

Ч. Ф. Бастейбл (Charles Francis Bastable) наступним чином характеризує публічні фінанси: «Проте для усіх Держав, незалежно від рівня їх розвитку, наявність ресурсів є необхідною, та, відповідно, процеси їх формування та використання являють собою предмет дослідження, що англійською мовою краще за усе іменувати Public Finance — публічні фінанси.» [263, с. 26].

Ф. Нитті (Francesco Saverio Nitti) дав таке визначення публічним фінансам, вважаючи, що економічна теорія досліджує особисті потреби, фінанси — потреби держави: «Наука про фінанси досліджує яким чином держава та місцеві установи самоврядування здобувають необхідні для їх існування та діяльності матеріальні засоби, и як вони їх витрачають, тобто вивчає економічну діяльність самої держави й нижчих або проміжних колективних органів, наприклад громад, обстей, департаментов, графств.» [264, с.1]

Дослідження історичних аспектів розбудови державних фінансів України було здійснено В. Небрат [265; 266], а класифікацію їх моделей у відповідності до наукових шкіл проведено Т. Кізімою [267], В. Опарін, В. Федосов та П. Юхименко провели дослідження у контексті історичного розвитку української класичної школи публічних фінансів [268; 269]

Термін «публічні фінанси» є відносно новим для української фінансової думки, він був запозичений з іноземної (англомовної) наукової літератури. у вітчизняній науці є більш уживаним є поняття «державні фінанси». Певна кількість дослідників вважають ці поняття синонімічними. Обґрунтовували можливість та доцільність використання терміну «публічні фінанси» в українській науковій думці О. Молдован [270], та С. Клімова [271]. В. Опарін, В. Федосов та П. Юхименко вважають, що: «... в сутнісному контексті економічна природа та якісне наповнення дефініцій «публічні фінанси» та «державні фінанси» принципово відрізняються. Термін «публічні фінанси» підкреслює належність відповідних коштів суспільству в цілому чи його частині (місцевій громаді), а не державі як суспільному інституту.» [272]

За авторським поглядом, відмінність між термінами існує. Державні фінанси — категорія історична, вона виникає разом з виникненням держави, але ніяк не вказує на тип державної влади. Категорія «публічні фінанси» є особливою у порівнянні з загальною «державні фінанси», проте вона є більш конкретною у порівнянні з вихідною категорією. Публічні фінанси можуть існувати лише за умов



реалізації у суспільстві концепції делегованих повноважень, тобто виключно при демократичній формі організації державної влади. За умов, коли статус еліти не успадковується, а набувається на підставі власних компетенцій, підґрунття яких має виток у належній освіті. Момент розпорядження публічними коштами сприймається як тимчасовий. Людина, яка знаходиться при владі не сприймає себе у відриві від соціуму — вона набула необхідних знань та компетенцій завдяки суспільній системі, реалізує їх зараз та передасть наступним виконавцям її обов'язків, повернувшись до решти суспільства. Час реалізації владних повноважень є часом забезпечення майбутнього як суспільства так і людини в ньому. Невідємним елементом забезпечення делегованих повноважень є забезпечення прозорості та справедливої процедури відбору кандидатів на посади, що стосуються розпорядження публічними коштами. Реалізація сутності публічних фінансів передбачає додержання демократичних норм, що стосуються розподілу та вторинного перерозподілу валового внутрішнього продукту (ВВП), а також частини національного багатства (НБ) під час формування та використання сукупності фондів фінансових ресурсів загальнодержавного, місцевого та спеціалізованого призначення. Публічні фінанси передбачають прозорість та підзвітність під час їх формування та використання, що об'єктивно актуалізує необхідність побудови та функціонування ефективної системи державного фінансового контролю.

Публічні фінанси — це фонди фінансових ресурсів, що формуються, перерозподіляються та використовуються з метою забезпечення національного добробуту. У таких умовах неефективне використання, нецільове спрямування та розкрадання коштів ставить під загрозу досягнення визначеного рівня національного добробуту. категорія «публічні фінанси» є більш придатною для інституційного аналізу, бо містить у собі як політичні аспекти так економічні. таке поєднання дає змогу адекватно розробляти заходи удосконалення публічних фінансова та усїєї фінансової системи.

Після розгляду сутності публічних фінансів необхідно визначити проблеми їх функціонування в Україні.

Першою проблемою є політична криза, що виявляється у постійній зміні очолювачів головних інститутів публічних фінансів. негативний вплив частоті зміні політичного керівництва — відповідна зміна (до протилежної) векторів та пріоритетів розвитку керованих йми інститутів.

Другою проблемою є розбалансування системи публічних фінансів: зменшення доходів та зростання видатків, що виявляється у збільшенні обсягів дефіциту бюджетів усіх рівнів, які компенсуються зростанням державного боргу. Збільшення державного боргу, особливо зовнішнього боргу ставить під загрозу здатність керувати публічними країни національними фінансовими інститутами. міжнародні фінансові інститути, зокрема МВФ, вимагають додержання певних норм у разі надання кредитів.

Третя проблема полягає у різних поглядах на проблеми публічних фінансів між українськими та закордонними вченими. Сутність проблеми полягає у відмінностях систем публічних фінансів України та країн з розвинутою ринковою економікою. Фінансові системи західних країн є усталеними з незначними змінами, що викликані змінами у циклах економічного розвитку, відповідно до цього, удосконалюються та розробляються нові емпіричні та формально — логічні методи дослідження. Система публічних фінансів України знаходиться у

стадії глибокої трансформації, що об'єктивно обмежує можливості економіко — математичних методів аналізу. Українські вчені здебільшого сконцентровані на розробці інституційних норм, які мають бути закріплені у відповідних нормативно — правових актах. Головним завданням вітчизняних вчених є розробка теорії публічних фінансів України в умовах трансформації.

Незважаючи на визначені розбіжності між українськими та західними вченими є і спільні сфери досліджень, зокрема визначення якісних характеристик системи публічних фінансів: стійкий розвиток / стійкість (sustainability), гнучкість (flexibility), еластичність (elasticity) та хрупкість (fragility).

Стійкість системи публічних фінансів досліджували А. Даниленко та В. Зимовець [273], а також М. Тимошенко [274; 275] зводячи її, фактично до здатності погасити державний борг.

В. Прядко та Н. Сокровольська [276] розглядають гнучкість бюджетного механізму подають тлумачення гнучкості бюджетного механізму та пропонують формулу щодо його розрахунків:

$$F_{bm} = \frac{t_{pj}}{t_{pj}+t_{ij}} * \left(1 - \frac{1}{n}\right) \quad (3.1)$$

де F_{bm} — гнучкість бюджетного механізму;

t_{pj} — час функціонування бюджетного механізму для досягнення j-ї цілі або результату;

t_{ij} — час, необхідний на переналаштування бюджетного механізму задля досягнення i-ї цілі або результату;

$(1-1/n)$ — ваговий коефіцієнт, який враховує ефект масштабу та кількість орієнтовних цілей (n), досягнення яких має забезпечити бюджетний механізм [262, с.55].

Дослідники пропонують визначати гнучкість бюджетного механізму як здатність реагувати та прилаштовуватися до умов, що постійно змінюються.

Огляд моделей уразливості фінансових систем провів румунський науковець А. Іанку (Aurel Iancu) [277], який поділив моделі, що існують у науковій літературі на три покоління.

Дослідження поточного стану якісних категорій публічних України фінансів слід починати з розгляду показників, що впливають на них, а саме валового внутрішнього продукту, доходів та видатків державного бюджету, а також державного боргу. Вказані показники пов'язують публічні фінанси з реальною економікою, що дає змогу аналізувати їх у взаємозв'язку з показниками суспільного виробництва, визначати наслідки від прийнятих рішень, прогнозувати ефективність державної політики у сфері публічних фінансів.

З Рис.3.1 наочно видно, що ВВП зростає, але з 2008 р. спостерігаємо велику волатильність значень, що є свідченням зростання напруги у економічній системі.

Велике значення має аналіз структури доходів, видатків та дефіциту публічних фінансів України, що графічно проілюстровано на Рис.3.2. З рисунку видно, що починаючи з 2004 р. зростають обсяги дефіциту, а, відтак, видатки починають перевищувати доходи, що особливо актуалізується у 2010 р. та з 2012 р. по теперішній час. Показники 2011 р., де дефіцит зменшується, а доходи майже досягають видатків є свідченням про намагання Уряду вжити заходи щодо врегулювання стану публічних фінансів.

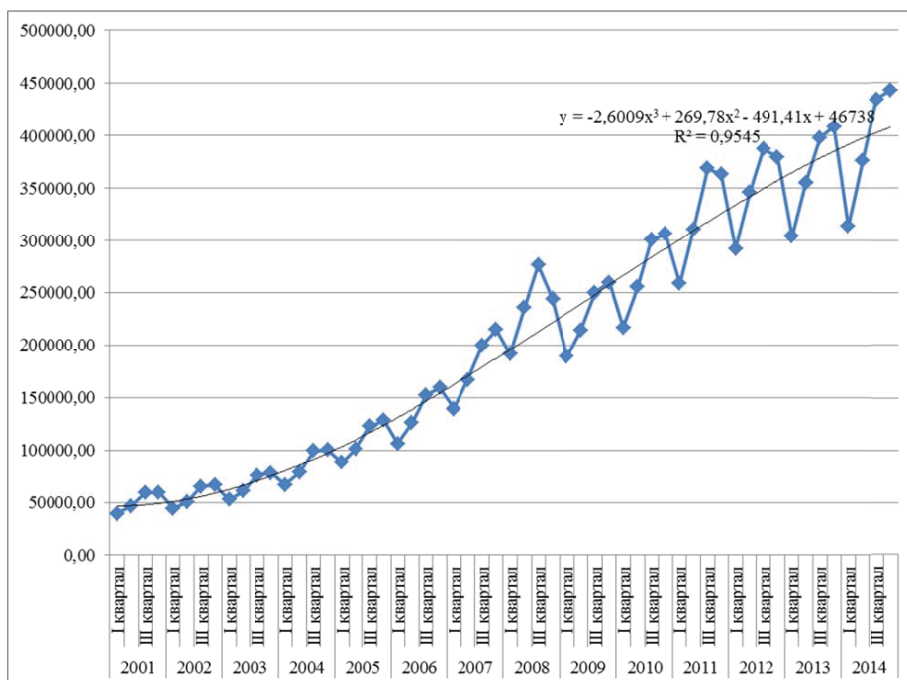


Рис.3.1 Поквартальна динаміка ВВП України у ринковими цінами з 2001 р. по 2014 р. (млн.грн)*

Джерело: Побудовано автором за матеріалами [278]

**Показники 2014р. Без урахування тимчасово окупованої території Автономної Республіки Крим і м.Севастополя*

Одним з показників, що характеризує стійкість публічних фінансів є співвідношення обсягів Державного боргу до ВВП. Саме навкруги цього показника точаться дискусії щодо стійкості публічних фінансів. Одним з найуживаніших нормативів щодо цього показника є норматив що дорівнює 60% від ВВП. Динаміку співвідношення Державного боргу до ВВП проілюстровано у такий спосіб: (Див. Рис.3.3). Спостерігаємо, що у 2014 показник перейшов граничне значення нормативу та на кінець досліджуваного періоду 2014 р. досягає 70,3%. Протягом 2002-2013 рр. спостерігається помірний рівень співвідношення досягаючи максимального значення у 2002 р. (28,6%) та у 2010 р. (29,9%), що значно менше встановленого граничного значення нормативу.

Коректні розрахунки стійкості публічних фінансів та їх гнучкості України можливо провести лише за умов більш детальної методологічної розробки, що неможливо за умов державної фінансової політики, яка постійно змінюється. Потрібна усталена Концепція розвитку публічних фінансів та усєї фінансової системи України. за умов її розробки та прийняття можливо буде оперувати показниками стійкості та гнучкості публічних фінансів, розробляти прогнози та удосконалювати методологію їх розрахунку.

Показник хрупкості системи публічних фінансів може бути застосованим до аналізу поточної ситуації з декількох причин:

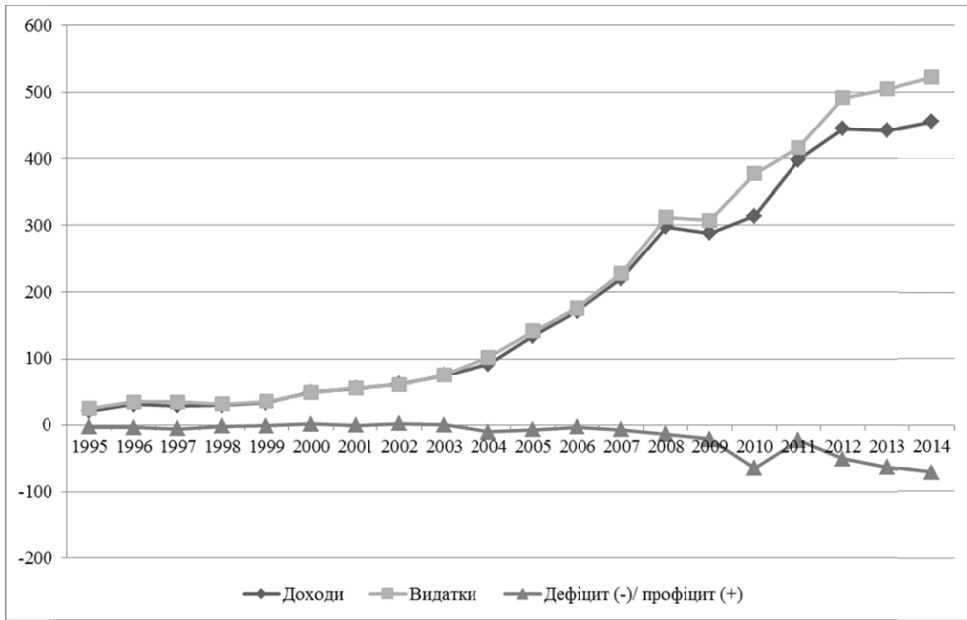


Рис.3.2 Динаміка доходів, видатків, дефіциту(-) / профіциту(-) Державного бюджету України по відношенню до ВВП (%)*

Джерело: Побудовано автором за матеріалами [278; 279; 280].

**Показники 2014р. Без урахування тимчасово окупованої території Автономної Республіки Крим і м.Севастополя*

— по-перше, це системний показник, що ґрунтується на гіпотезі про нестабільність фінансової системи;

— по-друге, у показнику хрупкості враховується типи поведінки економічних агентів, зокрема Понці (Ponzi units), що значно ускладнюють аналіз фінансового середовища без відповідної класифікації;

— по-третє, емпірична перевірка, ефективності фіскальної політики, що проводилася у Хорватії довела, прогностичну силу вказаних показників [281].

Досвід, що став у пригоді для Хорватії може бути застосовано і для України, що вимагає його адаптації та методичної розробки.

У результаті проведених досліджень можна зробити ряд висновків

1. Проведена декомпозиція понять «державні фінанси» та «публічні фінанси», доведено що категорія «публічні фінанси» є більш придатною для інституційного аналізу.

2. Визначені розбіжності у методичних підходах щодо публічних фінансів між українськими та західними вченими.

3. Розробка та застосування якісних характеристик публічних фінансів України знаходиться наразі у стані формування, їх відбір та педологічна адаптація є перспективою подальших наукових досліджень. Необхідно доповнити методологічний інструментарій показником хрупкості фінансової системи, що дасть змогу удосконалювати аналіз фінансової архітектури України.

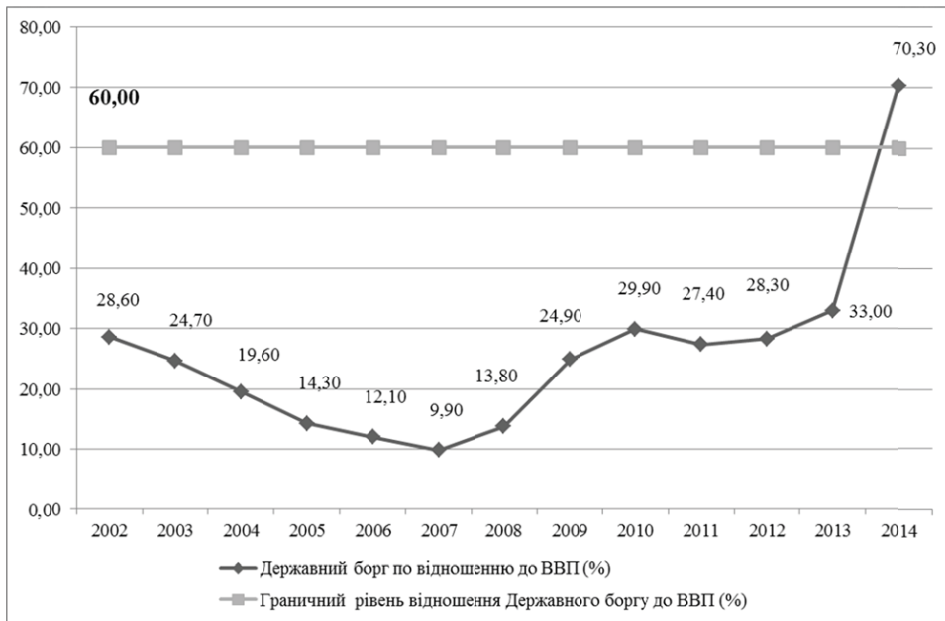


Рис.3.3 Динаміка співвідношення Державного боргу до ВВП (%) та Граничний рівень відношення державного боргу до ВВП (%) з 2002 р. по 2014 р. *

Джерело: Побудовано автором за матеріалами [280]

**Показники 2014р. Без урахування тимчасово окупованої території Автономної Республіки Крим і м.Севастополя*

Формування фінансової архітектури забезпечення національного добробуту обумовлюється дією двох трансмісійних механізмів: монетарного та фіскального. Вплив вказаних механізмів здійснюється каналами фіскальної та монетарної трансмісії.

Формування фінансової архітектури національного добробуту здійснюється на двох рівнях: централізованих фінансів, що відбувається завдяки функціонуванню фіскального трансмісійного механізму та на рівні децентралізованих фінансів, що досягається завдяки діяльності монетарного трансмісійного механізму.

Розкриття фінансових чинників формування національного добробуту має здійснюватися дедуктивним шляхом від загального до особливого, що виводить на перший план необхідність дослідження фінансових чинників, які функціонують на рівні централізованих фінансів.

Дія фіскального трансмісійного механізму реалізується шляхом функціонування наступних каналів: податкового, видаткового, трансфертного, актуарного, боргового та державної й муніципальної власності. Для подальшого дослідження необхідно дослідити структуру фінансових потоків, які рухаються каналами фіскального трансмісійного механізму та виокремити з них ту частину, яка утворює фонд добробуту.

Податковий канал формує фінансові потоки, які рухаються від платників податків через Державну казначейську службу України до бюджетів усіх



рівнів. Ширина каналу залежить від обсягу фінансового потоку, який сформовано обсягами податковими надходженнями. У свою чергу, обсяг податкових надходжень обумовлюється розміром податкових ставок, кількістю податків та зареєстрованих платників та їх фінансовим станом, що визначає розмір бази оподаткування, періодичністю сплати податкових платежів, схильністю економічних агентів до ухилення від оподаткування. Закономірності формування обсягів податкових надходжень у залежності від ставки податку розроблялися А. Лафером (Arthur Betz Laffer) [282], який довів, що залежність між податковими ставками та податковими надходженнями має певний оптимум, у якому розмір податкових ставок забезпечує максимальні надходження фінансових ресурсів до бюджету.

Видатковий канал утворюється фінансовими потоками, які спрямовуються від централізованих фондів фінансових ресурсів до отримувачів бюджетних коштів. Напрямок руху фінансових потоків у видатковому каналі є протилежним руху напрямку руху у податковому каналі. Обсяг фінансових ресурсів, які рухаються у видатковому каналі залежить від обсягів податкових надходжень, бюджетної політики, бюджетного дефіциту тощо.

Зростання добробуту на національному рівні обумовлюється обсягом фінансових ресурсів видаткового каналу фіскального трансмісійного механізму та спрямовуються на цілі, які пов'язані з розвитком суспільства й особистості. Лише частина видатків бюджету може бути віднесена до фінансових ресурсів, які утворюють фонд добробуту.

Важливим методологічним питанням є виокремлення з загального обсягу фінансових потоків видаткового каналу тієї частини фінансових ресурсів, що формують фінансове підґрунтя добробуту. У вітчизняній фінансовій науці усталеними є декілька типів класифікації бюджетних видатків. На загальному рівні видатки розрізняють за економічною, функціональною та відомчою класифікаціями.

Для досягнення мети дослідження необхідно застосовувати функціональну класифікацію, оскільки, вказана класифікація дає змогу встановити питому вагу структурних компонент бюджетних видатків. Побудова функціональної класифікації функції які має виконувати держава. На загальному рівні виокремлюють управлінські, оборонні, соціальні та економічні функції держави.

Управлінська функція держави полягає у підтриманні та забезпеченні розвитку інституційного капіталу країни. До цих заходів відносять фінансування державного управління, судової влади та прокуратури, правоохоронних органів та служби безпеки, фінансових та митних органів, здійснення міжнародних відносин.

Інституційний капітал може лише опосередковано впливати на формування коштів фонду добробуту. Належне інституційне забезпечення створює необхідне підґрунтя для зростання добробуту на суспільному рівні, проте наявність розвинутої інституційної інфраструктури для реалізації управлінської функції держави не є автоматичним свідченням зростання добробуту.

Оборонні витрати бюджету є, безсумнівно, необхідними для забезпечення добробуту та стійкого зростання, але не виправдане зростання цього типу видатків може заподіяти шкоди національному добробуту, виснажуючи економічну систему та усе суспільство.



Реалізація соціальної функції держави тісно пов'язана з забезпеченням національного добробуту. У разі зростання соціальних видатків створюється фінансове підґрунтя розбудови національного добробуту. Вторинний перерозподіл зібраних податків та спрямування їх на цілі розвитку суспільства визначає спрямованість суспільства на досягнення добробуту. У суспільстві, яке ставить собі за мету досягнення добробуту питома вага суспільних видатків має посідати головуюче місце. Для виконання державою своїх соціальних функцій з бюджету здійснюються наступні види видатків: на соціальний захист і соціальне забезпечення населення; фінансову допомогу на дітей; кошти на охорону дитинства та материнства; допомогу малозабезпеченим верствам населення; фінансування соціальної сфери: освіти, охорони здоров'я, духовної й фізичної культури.

Збільшення питомої ваги соціальних видатків бюджету у загальному обсязі видатків бюджетів різних рівнів є прямим свідченням зростанням обсягу коштів фонду добробуту й самого добробуту.

Перерозподіл суспільних коштів через здійснення соціальних видатків є суспільним реципротним обміном, завдяки якому посилюються зв'язки між державою та її громадянами.

Здійснення державою своїх економічних функцій вимагає здійснення наступних видів видатків: на капітальне будівництво, реконструкцію та модернізацію підприємств, нарощування виробництва товарів та послуг, а також здійснення фундаментальних наукових досліджень. Слід розрізняти вкладення коштів у розвиток виробничого потенціалу яке непрямо впливає на зростання добробуту. Невиправдане зростання витрат у виробничий сектор здатне призвести до значних диспропорцій у суспільстві та зменшення добробуту. Вкладання суспільних коштів у виробничу діяльність виправдано у тому разі, коли метою є зменшення безробіття, підвищення конкурентоздатності продукції підприємств на вітчизняних й закордонних ринках.

Досягнення національного добробуту, виходячи виключно з економічних чинників не можливе. Добробут нерозривно пов'язаний з розвитком, відтак, фінансові потоки, які спрямовуються на фінансування фундаментальної науки мають бути долучені до фонду добробуту.

Розвиток фундаментальної науки є розвитком самого суспільства, оскільки сприяє переходу до вищих технологічних укладів, що змінює ціннісний світ й комплекс відносин у суспільстві, а також між суспільством та природою, створюючи нову парадигму соціуму та місця людини у ньому.

У підсумку дослідження фінансових потоків видаткового каналу фінансового трансмісійного механізму, які утворюють фонд добробуту, можемо зробити проміжний висновок про те, що для визначення ресурсів, які можуть бути включені до сукупних ресурсів фонду добробуту необхідно проаналізувати склад та структуру фінансових потоків, з метою виокремлення тієї частини, що спрямовується на розвиток суспільства. Проведений аналіз показав, що кошти видаткового каналу мають бути поділені на дві групи: першу групу складають витрати, що є частиною суспільного реципротного обміну та повністю входять у фонд добробуту; другу частину утворюють витрати, що лише при гармонізації видаткової політики, непрямым чином здатні сприяти зростанню добробуту та не включаються у загальні ресурси фонду добробуту.



Наступний канал фіскального трансмісійного механізму, роль якого має бути визначена у формуванні фонду добробуту є трансфертний канал. Трансфертний канал утворюється для руху фінансових потоків, що реалізують фінансову політику міжбюджетних відносин держави. Загальна спрямованість руху фінансових потоків у трансфертному каналі є односпрямовано-вертикальною: від державних органів до органів місцевого самоврядування. Міжбюджетні трансферти можуть здійснюватися у наступних формах: дотації, субсидії, субвенції та кошти, що передаються прямо з державного до місцевих бюджетів. Значення трансфертного каналу полягає у наданні коштів бюджетам органів місцевого самоврядування для забезпечення відповідності між необхідністю реалізовувати повноваження у здійсненні фінансування видатків та фінансовими ресурсами бюджетів, що спрямовуються на виконання вказаних повноважень.

Ширина трансфертного каналу залежить від наступних чинників: нормативу бюджетної забезпеченості, коригуючих коефіцієнтів бюджетної забезпеченості, наявних коштів бюджету, нормативів фінансування.

Інституційне закріплення функціонування трансфертного каналу фіскального трансмісійного механізму здійснено у статтях 94 та 95 Бюджетного кодексу України [283], а також у законі «Про державне соціальні стандарти та державні соціальні гарантії» [284].

Децентралізація влади — нагальна потреба, здійснення якої, наразі усвідомлена політичною елітою країни, має відобразитися не тільки у перерозподілі владних повноважень між центральним апаратом та органами місцевого самоврядування, вона повинна продовжуватися децентралізацією публічних фінансів, надаючи місцевим громадам можливості у планування обсягів фінансових ресурсів фонду добробуту на місцевому рівні.

В умовах побудови «держави добробуту» місцеві громади самі повинні визначати необхідний обсяг фінансових ресурсів, що потрібні їх для здійснення соціальних програм.

Рух фінансових потоків у трансфертному каналі фіскального трансмісійного механізму може слугувати надійним індикатором здійснення фінансової децентралізації міжбюджетних відносин.

У разі проведення ефективної політики децентралізації рух фінансових потоків у трансфертному каналі трансформується від односпрямованого до багатовекторного, набуваючи нових напрямків: від органів місцевого самоврядування до центру, а також між органами місцевого самоврядування різних адміністративно — територіальних одиниць.

Більша політична свобода у справлянні функцій місцевого самоврядування має супроводжуватися й зростанням економічної свободи у розпорядженні фінансовими потоками місцевими громад.

Набуття нових векторів руху фінансовими потоками у трансфертному каналі фіскального трансмісійного механізму стане свідченням розбудови фінансової архітекτονіки національного добробуту. Встановлення горизонтальних фінансових зв'язків між громадами та органами місцевого самоврядування дасть змогу підсилити регіональну інтеграцію України, створить умови для подальшої розбудови суспільного реципрочного обміну. Рух фінансових ресурсів від органів місцевого самоврядування до державного бюджету трансфертним



каналом стане доказом підвищення загальної відповідальності та усвідомлення загальносуспільних цілей. У цьому випадку, відбудеться посилення інтеграції між центральною владою та органами місцевого самоврядування.

Кошти трансфертного каналу фіскального трансмісійного механізму мають бути включені у фонд добробуту у частині трансфертів населенню у повному обсязі та частково, лише за цілями, які сприяють досягненню добробуту, капітальні трансферти, поточні видатки, субсидії, трансфертні платежі.

Виокремлення фінансових ресурсів фонду добробуту з трансфертного каналу фіскального трансмісійного механізму повинно підпорядковуватися цілям, на які спрямовуються кошти та відповідати меті фінансування досягнення добробуту.

Рух фінансових потоків актуарним каналом фіскального трансмісійного механізму набуває інституційної природи у вигляді цільових фондів, зокрема: Пенсійного фонду, Фонду соціального страхування з тимчасової втрати працездатності, Фонду соціального страхування від нещасних випадків на виробництві та професійних захворювань України, Фонду загальнообов'язкового державного соціального страхування України на випадок безробіття, Фонду соціального захисту інвалідів, Фонду для здійснення заходів щодо ліквідації Чорнобильської катастрофи та соціального захисту населення та ін.

Особливе місце у актуарному каналі посідає пенсійне забезпечення. На рівні фіскального трансмісійного механізму пенсійне забезпечення здійснюється Пенсійним фондом України, а на рівні монетарного трансмісійного механізму — недержавними пенсійними фондами.

Реформування системи пенсійного забезпечення в Україні призупинилося. Було заплановано перейти до трирівневої системи пенсійного забезпечення та розподілити відповідальність за здійснення внесків до пенсійних фондів між державою, роботодавцями та громадянами. Роботодавці та громадяни мали здійснювати пенсійні внески у недержавні пенсійні фонди. Низька відповідальність за майбутнє, інституційна дисфункція недержавних пенсійних фондів, глибока фінансова криза — усі ці чинники загальмували процес створення другого та третього рівнів системи пенсійного забезпечення.

Кошти актуарного каналу формуються поступово та використовуються у відповідності з цілями свого створення. Перехід фінансових потоків з суспільної форми у індивідуальну регулюється умовами, які визначають початок платежів.

Функціонування актуарного каналу фіскального трансмісійного механізму обумовлюється трьома фазами: накопиченням, перерозподілом та використанням. Діяльність кожного з фондів є унікальною, оскільки фінансування здійснюється у разі виникнення різних життєвих потреб.

Актуарний канал фіскального трансмісійного механізму є реалізацією суспільного реципрокного обміну. Кошти цього каналу матеріалізують у собі здатність суспільства до допомоги своїм членам, які опинились у складній життєвій ситуації. Фінансові потоки актуарного каналу мають бути у повному обсязі включені у фонд добробуту.

Стан реактуалізації суспільного реципрокного обміну можливо визначати за ступенем розвитку актуарного каналу: кількістю та насиченістю фондів, методами їх наповнення та витрачання.

Цільові фонди, що утворюють актуарний фінансового трансмісійного механізму поділяються на бюджетні, (що входять до складу бюджету та фінансуються



за рахунок його загального та спеціального фондів) та позабюджетні — ті, що мають власні джерела надходження. Позабюджетні цільові фонди мають більший ступінь економічної свободи, оскільки не залежать від бюджетних надходжень.

Розширення актуарного каналу фіскального трансмісійного механізму та посилення руху фінансових потоків у ньому є індикатором розбудови фінансової архітектури національного добробуту.

Борговий канал фіскального трансмісійного механізму утворюється рухом фінансових потоків з приводу формування та погашення державного боргу. Рух фінансових потоків у борговому каналі у напрямку від централізованих фінансів здійснюється надходженням сум запозичення, а у зворотному напрямку — погашенням сум запозичення та відшкодуванням відсоткових платежів. Борговий канал утворюють запозичення на рівні міжнародного й внутрішнього фінансових ринків. Сама наявність державного боргу не є свідченням погіршення стану фінансової системи країни. Існування державного боргу є показником довіри до країни, її уряду та фінансової системи. Система індикаторів зовнішньої боргової залежності країни, що розроблені фахівцями МВФ [285] згрупована за наступними блоками: платоспроможність, ліквідність, показники фінансового сектору та показники корпоративного сектору. Усього у систему оцінювання входить більше 21 показника, що дають змогу комплексно описати стан зовнішньої заборгованості країни та здатність погасити свої зобов'язання. Розроблена система оцінювання має спільні недоліки з будь — якою системою коефіцієнтного аналізу — насамперед, це складність зробити загальний висновок, користуючись показниками, що ієрархічно не впорядковані. Усунути вказаний недолік можливо застосовуючи регресійно — кореляційний аналіз та переходячи до інтегрального показника боргової залежності країни.

Для удосконалення управління державним боргом необхідно розглядати його як частину механізму фіскальної трансмісії країни. Борговий канал фіскального трансмісійного механізму проходить крізь сферу централізованих та децентралізованих фінансів.

Наповнення боргового каналу залежить від багатьох чинників, які можна класифікувати у дві основні групи: перша — обумовлює запозичення, а друга — їх повернення. Важливо зауважити, що чинники, які відображають стан повернення боргу впливають на здатність залучати нові запозичення.

Рух фінансових потоків борговим каналом фінансового трансмісійного механізму залежить від дієвості взаємодії фіскального та монетарного трансмісійних механізмів, оскільки впливає на публічні й приватні фінанси.

Зв'язок між наповненням боргового каналу й добробутом існує, але він може змінюватися від прямого до зворотного у відповідності до реакцій фінансової системи.

Залучення фінансових ресурсів на міжнародному та внутрішньому фінансовому ринках як таке не впливає на добробут, лише використання та досягнення цілей, під які ресурси залучаються перетворюють вказані кошти на фінансові ресурси добробуту.

У роботах У. Істерлі (William Easterly) [286] здійснено науковий пошук щодо доцільності результативності надання міжнародної фінансової допомоги. На прикладі багатьох країн досліджується роль фінансової допомоги у виведенні певних країн на траєкторії сталого зростання, або входження ними у глухий



кут економічної стагнації, де не допомагають існуючі шляхи реформування економічної системи.

Головний висновок зі згаданого вище дослідження полягає у тому, що міжнародна фінансова допомога може бути як корисною для країни та сприяти проведенню реформ та і даремною та, навіть, шкідливою, у разі, якщо кошти витрачаються марно, а проблема повернення коштів стає тягарем, що обтяжує бюджет країни, не даючи можливості розвиватися.

Відомий економіст Дж. Сакс (Jeffrey David Sachs) [287], який став «батьком» реформ у багатьох країнах, зокрема Болівії та Польщі, вбачає початок вдалого реформування у постановці «диференціального діагнозу» хворій економічній системі. Потім, на його підставі, необхідно розробити план реформ, де міжнародна фінансова допомога у вигляді пільгових кредитів дасть змогу спрямувати фінансові потоки на ті цілі, профінансувати які країна неспроможна.

Зростання добробуту завдяки мобілізації фінансових ресурсів боргового каналу може відбутися завдяки стимулюванню економічного зростання та підвищення якості життя громадян.

Збільшення обсягів фінансових ресурсів у борговому каналі обумовлюється дією Закону А. Вагнера (Adolph Wagner) [288] про постійне зростання державних видатків, що призводить до збільшення обсягів державних запозичень. Зростання боргового навантаження виправдовується розширенням соціальних функцій держави. У цьому випадку, надходження коштів боргового каналу необхідно включити у фонд добробуту. Суми повернення запозичених коштів та відсоткові платежі не включаються у фонд добробуту.

Останнім каналом фіскального трансмісійного механізму є канал державної та муніципальної власності. Наповнення цього каналу відображає фінансову підтримку та прибутки від майна та активів, що є державною та муніципальною власністю. Рух фінансових ресурсів у цьому каналі здійснюється у двох напрямках: від сектору публічних фінансів до сектору приватних фінансів рухаються фінансові потоки, які утворюють фінансова допомога, цільове фінансування тощо. У зворотному напрямку рухаються фінансові потоки, що утворені доходами від володінням державним та муніципальним майном.

Канал державної та муніципальної власності фіскального трансмісійного механізму входить у монетарний трансмісійний механізм у частині отриманих кредитів, розміщення депозитів, емісії та обігу цінних паперів. Вказаний канал доходить й до фінансів домогосподарств у вигляді заробітної плати.

Роль державної та муніципальної власності у досягненні добробуту є двоїстою — вона може змінюватися від позитивної до негативної у залежності від впливу, який він здійснює на економічну систему.

Підприємства державної та муніципальної власності можуть бути потужним локомотивом економіки, який випробовує нові, інноваційні технології виробництва, прискорюючи зміни технологічних укладів. Цим досягається стимулювання економічного зростання та позитивний вплив на суспільний добробут, а кошти, що надані підприємствам долучаються до фонду добробуту.

Протилежний ефект досягається у разі, коли державні та муніципальні підприємства працюють у неконкурентних умовах, перетворюються на неефективні, застарілі, збиткові виробництва, що виснажують бюджет. У цьому разі, вказані підприємства завдають шкоди суспільству, а кошти, які витрачені на їх підтримку, не можуть бути включені до фонду добробуту.



У підрозділі здійснено комплексне теоретичне обґрунтування та розробку основних положень фінансового забезпечення досягнення національного добробуту України. Набуття добробуту є результатом організованої взаємодії елементів фінансової системи суспільства, які включають в себе фіскальний й монетарний трансмісійний механізми, що дає змогу формувати фінансову архітектуру забезпечення національного добробуту. Основні результати, отримані у ході дослідження полягають у наступному:

1. Розкрито внутрішню побудову національного добробуту та виокремлено його складові елементи й подані показники, які дають змогу перейти до кількісного вимірювання національного добробуту.

2. Науково обґрунтовано та категоріально витлумачено поняття «фонд добробуту» як сукупність фінансових ресурсів, які забезпечують досягнення добробуту у фондовій формі.

3. Запропоновано до введення у науковий обіг методологічний підхід, який ґрунтується на виокремленні фінансових ресурсів фонду добробуту з каналів фіскального трансмісійного механізму.

Перспективи подальших наукових розвідок полягають у кількісному вимірюванні обсягів фонду добробуту, дослідженні його динаміки та визначенні перспектив розвитку.

Необхідним кроком на цьому шляху має стати дослідження ролі монетарного трансмісійного механізму та його внеску у фонд добробуту.

3.2. Фінансова архітектура сектору публічних фінансів України: взаємовплив видатків та державного боргу

Нинішній стан фінансової системи України може бути однозначно визначений як кризовий. Ступінь та глибина ураження фінансової системи має бути дослідженою комплексно з метою встановлення ефекту мультиплікації деструктивних явищ. Головним елементом фінансової системи є публічні фінанси, що відображають стан виконання державою своїх функцій та характеризує фінансові відносини розподілу та перерозподілу фінансових ресурсів суспільства. Подолання кризових явищ, відновлення стійкого економічного зростання, створення «держави добробуту», розбудова економіки, що ґрунтується на інноваційних засадах прямо залежить від стану та здатності публічних фінансів здійснювати ефективне формування та використання суспільних фінансових ресурсів.

Розуміння публічних фінансів у ринковій економіці як підґрунтя розбудови демократичного суспільства закладено у працях Д. Брюммерхоффа (Dieter Brümmmerhoff), Т. Бютнера (Thiess Büttner) [289], Р. Масгрейва (Richard A. Musgrave) та П. Масгрейва (Peggi B. Musgrave) [290], Ю. Бекхауса (Jürgen Georg Backhaus) [291], Р. Вагнера (Richard E. Wagner) [292; 293] та інших.

У вітчизняній науковій думці більш уживаним був термін «державні фінанси», його у якості основного предмету дослідження обрано у працях О. Василика і К. Павлюк [294], А. Даниленка та В. Зимовця [295], О. Кириленко та О. Тулай [296], Т. Кізіма [297], В. Небрат [298; 299], О. Молдована [300].

У останніх наукових публікаціях вітчизняних вчених розпочато розробку української теорії публічних фінансів, зокрема у роботах А. Хмелькова [301; 302], а також у авторських наукових розвідках [303].

Метою підрозділу є розкриття форм прояву суспільно – економічної кризи фінансової системи у публічних фінансах України та визначення деформацій їх фінансової архітектури.

У відповідності до реалізації основної мети дослідження визначено наступні завдання:

- розкрити сутність прояву кризових явищ у економічній системі, проаналізувати динаміку основних показників функціонування публічних фінансів та їх співвідношення з ВВП;
- дослідити зміни у структурі видатків державного бюджету та здійснити порівняння з витратами на обслуговування державного боргу;
- визначити деформації архітектури публічних фінансів, що обумовлюють зростання інфляційного навантаження на економічну систему.

Об'єктом дослідження є фінансова система України, що функціонує в умовах глибокої фінансово-економічної кризи.

У межах об'єкту дослідження виокремлено предмет дослідження.

Предметом дослідження є фінансова архітектура як інституціоналізована форма руху суспільних фінансових ресурсів, що відповідає внутрішній сутності та цілеспрямовується на набуття національного добробуту.

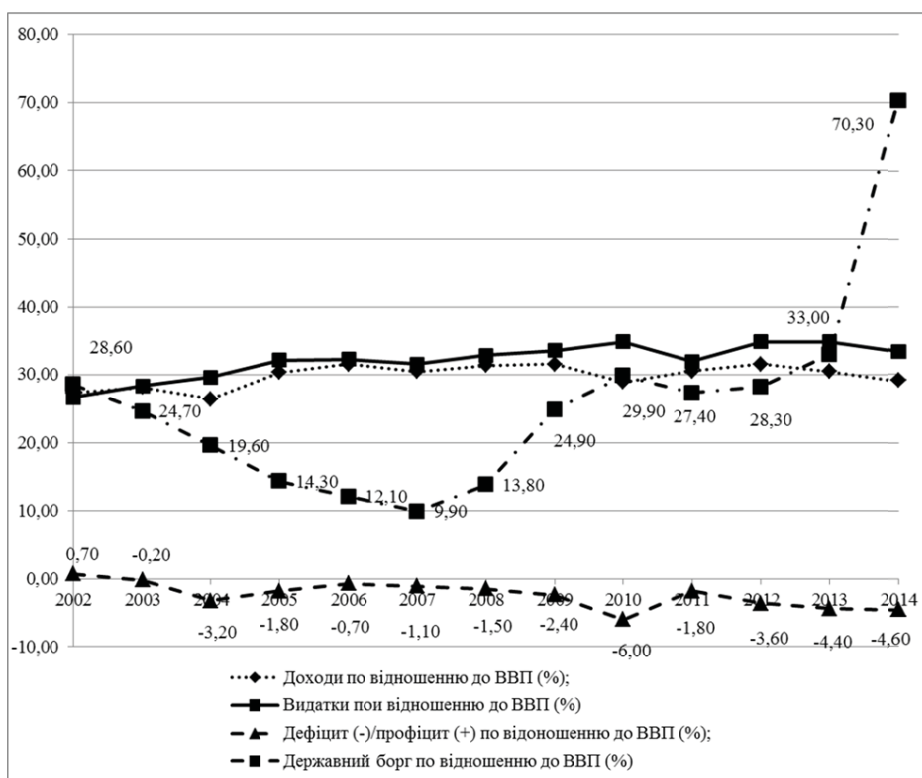


Рис. 3.4 Динаміка доходів, видатків, дефіциту(-) / профіциту(-) Державного бюджету України по відношенню до ВВП (%)*

Джерело: Побудовано автором за матеріалами [304; 305].

*Показники 2014р. Без урахування тимчасово окупованої території Автономної Республіки Крим і м. Севастополя



Публічні фінанси як комплекс суспільних відносин є частиною загальної суспільно — економічної системи, вони охоплюють бюджетні й фінансові відносини, а також сукупність внутрішніх та зовнішніх зв'язків, що утворюються під час запозичень держави з приводу залучення, обслуговування та погашення державного боргу. При розкритті основних факторів, що стали причиною кризового становища економічної системи потрібно застосувати мультифакторний підхід, що дасть змогу встановити тенденції у процесах, які є спільними між загальною економічною та фінансовою системами й публічними фінансами.

Необхідно дослідити доходи, видатки, дефіцит / профіцит державного бюджету України та державний борг по відношенню до ВВП у (%). З рис. 3.4 видно, що починаючи з 2004 р. в Україні спостерігається стійке перевищення видатків над доходами, що обумовлює наявність бюджетного дефіциту, який досягає максимального значення у 2010 р. (6%) та на кінець досліджуваного періоду досягає значення 4,6% від ВВП.

Найнебезпечнішою тенденцією, яку наочно демонструє рис.3.4 є стрімке зростання відношення державного боргу до ВВП до 70,3% у 2014 р. Таке значення співвідношення державного боргу до ВВП перевищує на 10,3% його граничне відношення, що закріплене у статті 18 Бюджетного Кодексу України. Проте у листі про наміри Меморандуму про економічну та фінансову політику зазначається, що обсяг лише зовнішнього боргу може досягнути 99,5% від ВВП [306].

Значне зростання співвідношення державного боргу до ВВП спричинено дією двох факторів: по-перше, зменшення обсягів ВВП; по-друге, інфляційним знеціненням гривні. Відповідно необхідно проаналізувати дію визначених вище чинників.

Співвідношення державного боргу до ВВП є важливим показником, який характеризує боргове навантаження на економіку, але для формування системного бачення стану публічних фінансів, необхідно розглядати їх як інституціоналізовану форму розподілу та перерозподілу фінансових потоків, які обертаються у суспільстві.

Подамо динаміку номінального (у фактичних цінах) та реального (у цінах попереднього періоду) ВВП у вигляді графіку (див. рис. 3.5.).

З рис. 3.5 наочно видно, що найбільші розриви між номінальним та реальним ВВП приходяться саме на періоди кризи, тобто на 2008-2009 рр. й на 2013-2014 рр. та продовжуються по теперішній час. Коливання номінального ВВП та значний розрив між номінальним та реальним ВВП у 2008 р. спричинено різким зростанням цін, про що свідчить стабільний показник зростання реального ВВП.

За період з 2012 р. спостерігається уповільнення темпів зростання номінального ВВП, а протягом 2014 р. бачимо зменшення реального з 1459759 млн. грн. у 2013 р. до 1365123 млн. грн. у 2014 р., що складає 94636 млн. грн., або 6,48% по відношенню до 2013 р.

Першою й найголовнішою причиною є втрата територіальної цілісності України, що обумовлює порушення у складі та структурі внутрішнього регіонального продукту: частина Донецької та Луганської областей, АР Крим та М. Севастополь є вирваними з господарчого обігу країни з-за проведення АТО та тимчасової окупації.

Другою причиною, що частково обумовлюється першою, є розрив ділових відносин між суб'єктами господарювання як у межах країни так і для суб'єктів,

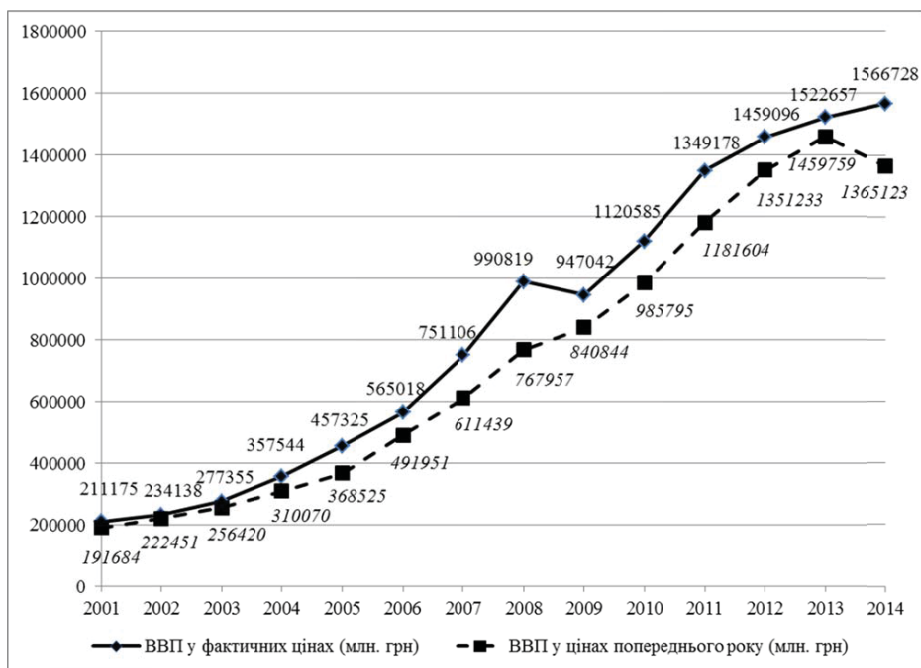


Рис. 3.5 Динаміка ВВП України у фактичних цінах та у цінах попереднього періоду з 2001 р. по 2014 р. (млн.грн)*

Джерело: Побудовано автором за матеріалами [307].

*Показники 2014р. Без урахування тимчасово окупованої території Автономної Республіки Крим і м. Севастополя

які здійснюють зовнішньоекономічну діяльність. Зменшення ринків збуту продукції, порушення постачання сировини призводить до масового припинення діяльності підприємств та їх банкрутства.

Третьою причиною є різке погіршення інвестиційного та бізнес — кліматів. Країні на частині території якої відбувається збройний конфлікт складно залучати іноземні інвестиції, оскільки ризики умов непереборної сили досить складно прорахувати, також значно мультиплікуються ризики втрати інвестованого капіталу та прибутків з нього. У бізнес кліматі починає домінувати мейнстрим ірраціональних очікувань, який обумовлює виток капіталу з країни, згортання господарської діяльності, припинення діючих бізнес — проектів та відмову від тих, що знаходяться у стадії розробки. Інвестиційний та бізнес — клімат значно погіршуються під загрозою порушення прав власності, рейдерського захоплення підприємств, правового безладу та дисфункції судової гілки влади.

Четвертою причиною є падіння купівельної спроможності населення. Зменшення купівельного попиту ставить під загрозу можливість збуту продукції на внутрішньому ринку України, ставлячи підприємства, які продають свою продукцію на внутрішніх ринках країни в умови надлишкового виробництва. Підприємці змушені скорочувати випуск продукції, що формує ланцюгову реакцію між випуском, заробітною платою найманих працівників та платоспро-



можним попитом у суспільстві. Розірвати це порочне коло можливе за умов державної політики, що має бути спрямована на підвищення рівня реальної заробітної плати та збільшенню кількості робочих місць.

В умовах падіння платоспроможного попиту змінюється його структура — більшою мірою споживають найдешевші товари та товари, які віднесені до «парадоксу Гіффена» - при збільшенні ціни на які зростає обсяг їх споживання. Відтак наукомісткі, інноваційні товари вітчизняних виробників втрачають потенційних покупців через високу додану вартість, зменшення попиту та зміни у його структурі. Відповідно й підприємства, що працювали у високотехнологічних галузях та здійснювали інноваційні проекти, зорієнтовані на внутрішній ринок попадають під загрозу банкрутства, що значно погіршує перспективи відновлення економічного зростання та відновлення економічної системи України на інноваційних засадах.

Важливим чинником, що впливає на зменшення платоспроможного попиту домогосподарств є значне та різке зростання тарифів на житлово — комунальні послуги. Збільшення питомої ваги оплати житлово — комунальних послуг у сукупних фінансових ресурсах домогосподарств ще більше порушує структуру попиту населення та зменшує обсяг ресурсів, які можуть бути спрямовані на придбання товарів та послуг.

П'ятою основною причиною, яка зумовила падіння обсягів реального ВВП є криза банківської системи. Масове банкрутство банків, погіршення стану платоспроможності, брак ліквідності як у окремих банків та і у банківській системі України цілком, нездатність здійснювати кредитну підтримку реального сектору економіки значно ускладнює перспективи відновлення економічного зростання. За умов утримання відсоткових ставок, що вище за норму прибутків підприємств але нижче за індекс інфляції стан повного колапсу очікує як реальний так і фінансовий сектори економіки.

З 2009 р., коли прояви глобальної фінансової кризи найбільш гостро виявилися в Україні, вітчизняна банківська система так і не відновилася. Кризові явища підсилювали одне одного та ввели вітчизняну банківську систему в умови глибокої системної кризи, (прояви зазначеного типу кризи у банківській системі більш докладно розглянуто у роботі Автора [308], у більш ширшому сенсі причини кризи в Україні досліджено у статті А. Гриценка [309]).

Після розкриття основних макроекономічних чинників, що впливають на стан публічних фінансів необхідно докладно розглянути видатки державного бюджету та структуру державного боргу, для того щоб визначити внутрішні чинники, що обумовлюють кризовий стан у секторі публічних фінансів України.

Першопричиною бюджетного дефіциту є перевищення видатків бюджету над доходами. Основним джерелом покриття дефіциту бюджету є державний борг. Відповідно, необхідно проаналізувати склад та структуру видатків державного бюджету у динаміці, щоб викрити резерви їх зменшення та визначити неефективне витрачання бюджетних коштів.

Подамо класифікацію видатків державного бюджету за функціональною класифікацією та кредитуванням та визначимо ті статті, що зростають найбільшими темпами (див. таблицю 3.1.).



Таблиця 3.1.

Фактичні видатки державного бюджету за 2007-2014рр. у розрізі функціональної класифікації видатків та кредитування (млн. грн.)

Видатки згідно з функціональною класифікацією	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Загальнодержавні функції, з них:	16906,30	21769,50	24868,20	34694,30	39991,10	44010,70	50101,10	65836,50
обслуговування боргу	3349,90	3774,70	9038,70	15539,00	23134,40	24196,60	31677,10	47976,70
Оборона	9414,80	11733,00	9654,40	11347,10	13240,90	14485,70	14843,00	27363,30
Громадський порядок, безпека та судова влада	18314,80	24871,10	24164,10	28570,70	32414,20	36469,80	39190,90	44617,20
Охорона навколишнього природного середовища	1808,10	2230,20	1824,30	2292,70	3008,20	4135,40	4595,00	2597,40
Житлово - комунальне господарство	723,80	444,00	247,90	844,40	324,20	379,60	96,90	111,50
Охорона здоров'я	6318,10	7365,50	7530,50	8759,00	10193,70	11358,50	12879,30	10475,80
Духовний та фізичний розвиток	1987,70	2917,60	3216,20	5165,50	3830,20	5488,50	5111,90	4871,80
Освіта	15147,60	21554,30	23925,10	28807,50	27231,90	30243,20	30943,10	28674,60
Соціальний захист та соціальне забезпечення, з них:	29220,50	50798,30	51512,30	69311,30	63533,40	75254,40	88547,30	80549,10
соціальний захист пенсіонерів	24238,90	40256,60	47912,80	64086,50	58317,20	64494,10	83233,60	75813,90
Економічна діяльність, у т.ч.:	29739,20	38693,00	33233,60	36030,00	44771,50	49396,00	41299,20	34410,80
сільське господарство, лісове господарство та мисливство, рибне господарство	7956,00	9494,70	6173,50	7208,30	7487,00	7365,30	7560,70	5759,10
паливно - енергетичний комплекс	7172,00	15386,30	11884,20	12024,40	10915,20	17270,10	15389,20	9335,80
транспорт	11535,80	10461,70	11627,80	12608,40	14735,40	12847,90	14202,60	14428,90
інші видатки на економічну діяльність	3075,30	3350,20	3548,20	4188,80	11633,90	11912,80	4146,70	4887,00
Міжбюджетні трансферти	44655,00	59113,60	62180,10	77766,20	94875,00	124459,60	115848,30	130600,70
Усього	174235,9	241490,1	242356,7	303588,8	333414,5	395681,5	403456,0	430108,8

Джерело: угруповано за матеріалами [310, с.87; 311, с.42-43; 312 с.46-47]

Виходячи з даних таблиці 3.1 розглянемо структуру видатків бюджету та проведемо угруповання статей бюджетних видатків у залежності від середніх темпів приросту протягом досліджуваного періоду, результати подамо у вигляді таблиці 3.2.

До першої групи віднесемо статті витрат бюджету середні темпи приросту яких перевищують 20%, до другої — статті темпи приросту яких знаходяться у інтервалі від 10% до 20%, до третьої групи віднесемо статті, темпи приросту яких входять у діапазон від 0% до 10% включно, а до четвертої — з від'ємними темпами приросту.

До першої групи відносяться: обслуговування боргу (51%), інші статті видатків на економічну діяльність (24%), загальнодержавні функції (22%), оборона (20%), захист пенсіонерів (20%).



Таблиця 3.2.

**Темпи приросту фактичних видатків державного бюджету за 2007-2014рр.
у розрізі функціональної класифікації видатків та кредитування (%)**

Видатки згідно з функціональною класифікацією	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Середні темпи приросту	Група
Загальнодержавні функції, з них:	29%	14%	40%	15%	10%	14%	31%	22%	1
обслуговування боргу	13%	139%	72%	49%	5%	31%	51%	51%	1
Оборона	25%	-18%	18%	17%	9%	2%	84%	20%	1
Громадський порядок, безпека та судова влада	36%	-3%	18%	13%	13%	7%	14%	14%	2
Охорона навколишнього природного середовища	23%	-18%	26%	31%	37%	11%	-43%	10%	3
Житлово - комунальне господарство	-39%	-44%	241%	-62%	17%	-74%	15%	8%	3
Охорона здоров'я	17%	2%	16%	16%	11%	13%	-19%	8%	3
Духовний та фізичний розвиток	47%	10%	61%	-26%	43%	-7%	-5%	18%	2
Освіта	42%	11%	20%	-5%	11%	2%	-7%	11%	2
Соціальний захист та соціальне забезпечення, з них:	74%	1%	35%	-8%	18%	18%	-9%	18%	2
соціальний захист пенсіонерів	66%	19%	34%	-9%	11%	29%	-9%	20%	1
Економічна діяльність, у т.ч.:	30%	-14%	8%	24%	10%	-16%	-17%	4%	2
сільське господарство, лісове господарство та мисливство, рибне господарство	19%	-35%	17%	4%	-2%	3%	-24%	-3%	4
паливно - енергетичний комплекс	115%	-23%	1%	-9%	58%	-11%	-39%	13%	2
транспорт	-9%	11%	8%	17%	-13%	11%	2%	4%	3
інші видатки на економічну діяльність	9%	6%	18%	178%	2%	-65%	18%	24%	1
Міжбюджетні трансферти	32%	5%	25%	22%	31%	-7%	13%	17%	2

Джерело: побудовано за даними таблиці 3.1.

Можемо визначити загрозливу тенденцію щодо зростання обслуговування боргу. Питома вага обслуговування боргу у загальних видатках бюджету зростає з 1,92% у 2007 р. до 11,15% у 2014 р. По відношенню до видатків на виконання загальнодержавних функцій питома вага обслуговування боргу складає 19,81% у 2007 р. й 72,87% у 2014 р. Темпи приросту обслуговування боргу є найменшими у 2012 р. (5%), а найвищими у 2009 р. (139%). у 2014 р. вони складають 51%. Постійне збільшення обслуговування боргу є основним чинником зростання статті «загальнодержавні витрати» частиною якого воно є.

Формується замкнене коло: перевищення видатків бюджету над доходами породжує бюджетний дефіцит покриття якого вимагає збільшення обсягу державних запозичень, які, у свою чергу, лягають тягарем на видатки бюджету, збільшуючи відповідну статтю «обслуговування боргу».

До першої групи також відносяться видатки бюджету на оборону, що є цілком правомірним у зв'язку з проведенням АТО та окупацією АР Крим. У динаміці темпи приросту видатків на оборону змінюються нерівномірно: у 2009 р. вони мають від'ємне значення (-18%), у 2013 р. — (2%), а у 2014 р. темпи приросту сягають 84%.



За авторським поглядом, резервом зменшення видатків бюджету є стаття «інші видатки на економічну діяльність» з середнім темпом приросту протягом досліджуваного періоду 24%. Ця стаття витрат має найбільше розпорошення значень: від (-65%) у 2013 р. до (178%) у 2011 р.

Значне коливання темпів приросту демонструє стаття «соціальний захист пенсіонерів», що обумовлює зростання статті «Соціальний захиста та соціальне забезпечення», це фактично констатує інституційну дисфункцію пенсійної системи України. У разі здійснення ефективного реформування пенсійного забезпечення та побудови фінансової архітекτονіки руху грошових потоків зорієнтованої на побудову «суспільства добробуту» витрати на соціальний захист пенсіонерів з бюджету стануть непотрібними бо пенсійна система стане повністю автономною та самоокупною.

Витрати на соціальний захист пенсіонерів є спробами держави підтримати життєвий рівень цієї соціальної групи населення, проте це спричиняє збільшення видатків бюджету та зменшує фінансовий потенціал реформ.

Другу групу класифікації складають статті витрат, чиї середні темпи приросту є помірними, до них відносяться: «громадський порядок, безпека та судова влада» (14%), «духовний та фізичний розвиток» (18%), «освіта» (11%), «паливно - енергетичний комплекс» (13%) та «міжбюджетні трансферти» (17%).

Показники цієї групи визначають високу волатильність у часі, більшу кількість у порівнянні з першою групою від'ємних значень, що дає змогу сформулювати висновок про те, що їх планування носить ситуативний та кон'юнктурний характер. Негативною тенденцією є наявність від'ємних темпів приросту статей, які характеризують розвиток людського капіталу у 2014 р.: «освіта» (-7%), «духовний та фізичний розвиток» (-5%), що є свідченням відсутності реальної державної стратегії з розвитку людського капіталу. Відсутність системної стратегії щодо регіонального розвитку спостерігається у динаміці темпів приросту статті «міжбюджетні трансферти», яка демонструє неоднорідні темпи приросту та свідчить про нездатність до формування виваженої фінансово — бюджетної політики між державними та місцевими бюджетами.

Третю групу утворюють статті з мінімальними середніми темпами приросту. До цієї групи відносяться наступні статті: «охорона навколишнього природного середовища», «житлово - комунальне господарство», «охорона здоров'я» та «транспорт».

Середні темпи приросту охорони здоров'я (8%) та від'ємні показники 2014 р. (-19%) підтверджують гіпотезу про відсутність дієвої державної стратегії розвитку людського капіталу.

Мінімальні темпи фінансування транспорту є свідченням погіршення стану суспільної інфраструктури, що у подальшому може викликати потребу у значних обсягах фінансування, що буде також обтяжувати бюджет.

Остання група статей бюджетних видатків утворена лише єдиною статтею «сільське господарство, лісове господарство та мисливство, рибне господарство», яка демонструє від'ємні середні темпи приросту (-3%). у 2014 р. темп приросту складає (-24%). Низькі рівні фінансування сільського господарства, лісового господарства та мисливства, рибного господарства вказують на те, що держава мало піклується про продовольчу безпеку, а також відновлення лісів та фауни.

Проведений аналіз фактичних видатків державного бюджету дав змогу встановити ряд системних вад, що накопичувалися роками та особливо загострилися з 2014 р. у зв'язку з суспільно — економічною кризою.

Стан видатків державного бюджету характеризується ситуативним реагуванням. Неefективний перерозподіл бюджетних ресурсів ставить під загрозу людський капітал українського суспільства, його продовольчу та екологічну безпеку. У структурі видатків найбільшими темпами зростають витрати коштів на обслуговування боргу.

Можемо висунути гіпотезу про формування «боргової пастки» - стану структури видатків бюджету, який обумовлює їх залежність від обслуговування державного боргу. Довести висунуту вище гіпотезу можливо у процесі аналізу складу та структури державного боргу та співставленні його з бюджетними витратами.

Поняття «боргова пастка» є досить уживаним у економічній публіцистиці, але наукового тлумачення цієї категорії немає, тому подальші наукові розвідки мають розкрити питання його категоріального визначення.

Виявлення феномену боргової пастки у нашому дослідженні виходить з аналізу емпіричного матеріалу, тому підтвердження або спростування висунутої гіпотези про її формування у сфері публічних фінансів України дасть змогу продовжувати наукові пошуки у цьому напрямку.

Розглянемо структуру бюджетних витрат на погашення та обслуговування державного боргу, протягом 2007-2014 рр., подамо фактичні дані у вигляді таблиці 3.3.

Таблиця 3.3.

Фактичні витрати бюджету на погашення та обслуговування державного боргу за 2007-2014 рр. (млрд. грн.)

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Платежі за державним боргом, усього, у т.ч.:	9,8	9,8	40,4	42,2	68,8	92,3	114,2	171,8
внутрішнім	3,1	4,5	22,6	30,6	47,6	55,26	65,7	102,7
зовнішнім	6,7	5,3	17,8	11,6	21,2	37	48,5	69,1
Платежі з погашення державного боргу, у т.ч.:	6,5	6	31,3	26,7	45,6	68,1	79,8	120,8
внутрішнього	2,4	3,6	17,9	19,7	32,1	38	41,8	68
зовнішнього	4,1	2,4	13,4	7	13,5	30,1	38	52,8
Видатки на обслуговування державного боргу, у т.ч.:	3,3	3,8	9,1	15,5	23,1	24,2	34,4	51
внутрішнього	0,7	0,9	4,7	10,9	15,5	17,26	23,9	34,7
зовнішнього	2,6	2,9	4,4	4,7	7,6	6,9	10,5	16,3
Витрати бюджету, всього (видатки, надання кредитів, погашення державного боргу)	183,4	251,1	280,4	335	340,4	469,9	489,2	531
Питома вага платежів за державним боргом у витратах бюджету. %	5,3	3,9	14,4	12,6	20,2	19,6	23,3	32,4

Джерело: угруповано за матеріалами [310, с.74; 311, с.34-35; 312 с.39-40; 313]



Виходячи з показників таблиці 3.3, можемо спостерігати зростання питомої ваги платежів за державним боргом у загальній структурі витрат бюджету: з 5,3% у 2007 р. до 32,4% у 2014 р. Визначена тенденція є беззаперечним доказом формування боргової пастки у публічних фінансах України.

Найбільшими темпами зростає внутрішній державний борг, відповідно зростають платежі з його погашення та видатки на його обслуговування. Досліджуючи співвідношення між внутрішнім та зовнішнім боргом можемо встановити, що у 2007-2008 рр. спостерігалось перевищення платежів за зовнішнім над платежами за внутрішнім державним боргом, а з 2009 р. ситуація змінилася на протилежну — виплати за внутрішнім боргом перевищують зовнішні та на кінець досліджуваного періоду співвідношення складає 1,49.

Перевищення внутрішнього державного боргу над зовнішнім дестабілізує грошово — кредитну систему країни. З інформації Міністерства фінансів України основу внутрішнього боргу складають цінні папери, що випущені на внутрішньому ринку [314]. В умовах зниження кредитних рейтингів України, що прогнозуються як провідними світовими рейтинговими агенціями, зокрема Fitch [315] так і провідними вітчизняними [316], лише збільшення відсоткових ставок доходності державних цінних паперів може зробити їх привабливими для потенційних покупців, бо високі ризики мають компенсуватися високою доходністю. На кінець досліджуваного періоду середньозважена доходність ОВДП складала 16,25% річних [317].

Під час емісії, обслуговування та погашення ОВДП відбувається деформація каналів руху фінансових потоків у фінансовій системі України, підсилюється інфляційне знецінення грошової маси. Сектор публічних фінансів попадає у залежність від типу фінансової поведінки та очікувань гравців фінансової ринку, які є власниками ОВДП.

Порушення у архітектоніці фінансової системи України відбувається у чотирьох напрямках:

- по-перше, сектор публічних фінансів втрачає свою здатність до стабілізації усієї фінансової системи;

- по-друге, зміна вектору руху фінансових потоків, що перевантажені інфляційною компонентою, між публічними фінансами та фінансовим ринком підсилює розрив між реальним та фінансовим секторами економіки та обмежує доступ до фінансових ресурсів суб'єктів господарювання, які здійснюють свою діяльність у реальному секторі економіки;

- по-третє, відбувається підвищення базової ціни на гроші, що призводить до відповідного зростання інших монетарних показників, наслідком чого є домінування короткострокових запозичень та панування спекулятивних тенденцій на фінансовому ринку;

- по-четверте, збільшення співвідношення платежів за державним боргом до загального обсягу видатків бюджету обмежує можливість здійснювати фінансування інших статей бюджетних видатків, зокрема людського капіталу, соціальної підтримки населення, здійснення інфраструктурних проєктів тощо.

Фінансовий ринок як невід'ємна частина фінансової системи виявляє гіперчутливість до проявів інфляції та коливання курсів національної валюти, що спричинені єю. Рух фінансових потоків у економічній системі суспільства залежить від інфляційного знецінення грошової маси, що впливає на еква-

лент державного боргу у національній валюті. Відтак, існує об'єктивна потреба у нашому дослідженні перейти до розгляду інфляції: її рівнів та темпів та з'ясувати основні причини, що породжують її.

У таблиці 3.4. подано помісячні індекси інфляції в Україні з 2000 р. по 2015 р.

Таблиця 3.4.

**Індекси інфляції в Україні за місяць у відношенні
до попереднього періоду (%). [318]**

рік	сі- чень	лю- тий	бере- вень	кві- тень	тра- вень	чер- вень	ли- пень	сер- пень	вере- сень	жов- тень	листо- пад	гру- день	за рік
2000	104,6	103,3	102,0	101,7	102,1	103,7	99,9	100,0	102,6	101,4	100,4	101,6	125,8
2001	101,5	100,6	100,6	101,5	100,4	100,6	98,3	99,8	100,4	100,2	100,5	101,6	106,1
2002	101,0	98,6	99,3	101,4	99,7	98,2	98,5	99,8	100,2	100,7	100,7	101,4	99,4
2003	101,5	101,1	101,1	100,7	100,0	100,1	99,9	98,3	100,6	101,3	101,9	101,5	108,2
2004	101,4	100,4	100,4	100,7	100,7	100,7	100,0	99,9	101,3	102,2	101,6	102,4	112,3
2005	101,7	101,0	101,6	100,7	100,6	100,6	100,3	100,0	100,4	100,9	101,2	100,9	110,3
2006	101,2	101,8	99,7	99,6	100,5	100,1	100,9	100,0	102,0	102,6	101,8	100,9	111,6
2007	100,5	100,6	100,2	100,0	100,6	102,2	101,4	100,6	102,2	102,9	102,2	102,1	116,6
2008	102,9	102,7	103,8	103,1	101,3	100,8	99,5	99,9	101,1	101,7	101,5	102,1	122,3
2009	102,9	101,5	101,4	100,9	100,5	101,1	99,9	99,8	100,8	100,9	101,1	100,9	112,3
2010	101,8	101,9	100,9	99,7	99,4	99,6	99,8	101,2	102,9	100,5	100,3	100,8	109,1
2011	101,0	100,9	101,4	101,3	100,8	100,4	98,7	99,6	100,1	100,0	100,1	100,2	104,6
2012	100,2	100,2	100,3	100,0	99,7	99,7	99,8	99,7	100,1	100,0	99,9	100,2	99,8
2013	100,2	99,9	100,0	100,0	100,1	100,0	99,9	99,3	100,0	100,4	100,2	100,5	100,5
2014	100,2	100,6	102,2	103,3	103,8	101,0	100,4	100,8	102,9	102,4	101,9	103,0	124,9
2015	103,1	105,3	110,8	114,0	102,2	100,4	99,0	99,2					

Проілюструємо динаміку ланцюгових індексів інфляції графічно за 2002 р. як «найкращій», 2009-2010 рр. як «кризові» та 2014-2015 рр. як сучасні вияви кризи та подамо її у такий спосіб (див. рис.3.6).

Рис. 3.6 наочно відображає, що протягом 2002 р. помісячні темпи інфляції мали значення менше 100% — тобто фіксувалося зменшення інфляційного навантаження, дані рис. 3.6 демонструють, що 2002 р. характеризується профіцитом бюджету та співвідношенням державного боргу до ВВП, яке становило 28,6% й знаходилося в убутному тренді. Динаміка індексів інфляції у 2009-2010 рр. у середньому перевищує 100%, але жоден з показників вказаного періоду за місяць не досягає значення 105%, тобто прояви світової фінансової кризи не призвели до значного інфляційного знецінення. У цей період зростає дефіцит бюджету з 2,4% у 2009 р. до 6% у 2010 р. та співвідношення державного боргу до ВВП — 29,9% у 2010 р. останній період 2014-2015 рр. характеризується різким зростанням темпів інфляції, високими показниками бюджетного дефіциту (4,6% у 2014 р.) та скачкоподібним зростанням відношення державного боргу до ВВП (70,3%).

Можемо зробити проміжний висновок, що інфляція є чинником, який значно погіршує стан публічних фінансів України. Фіксується взаємовплив між показниками дефіциту бюджету, державного боргу та інфляцією.

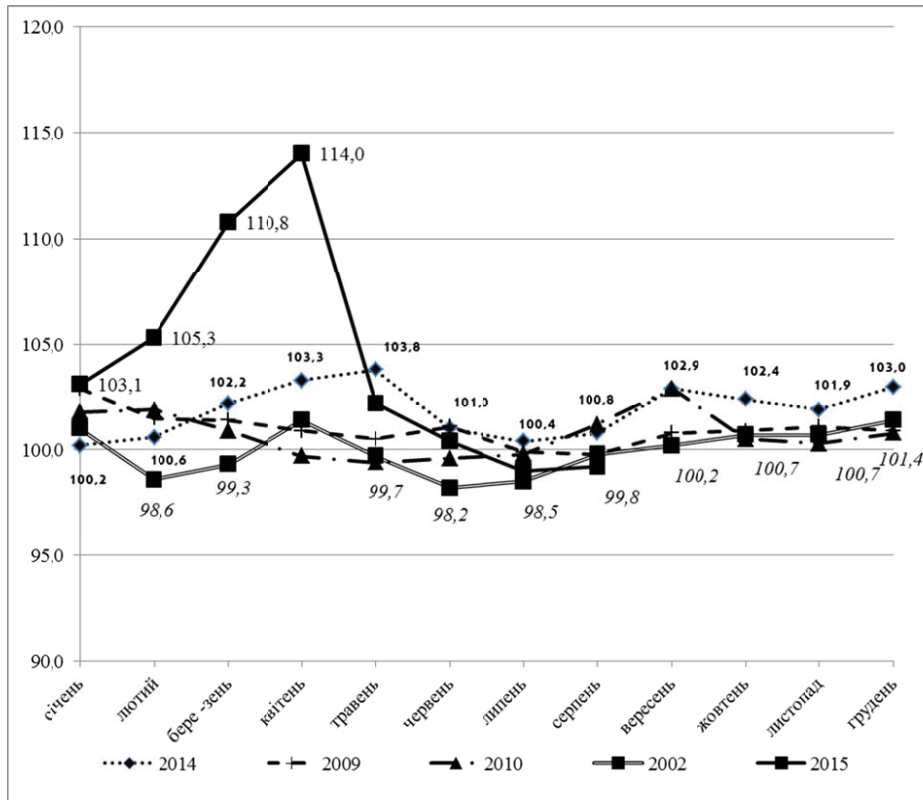


Рис.3.6 Динаміка індексів інфляції в Україні за місяць у відношенні до попереднього періоду за 2002, 2009, 2010, 2014 та 2015 рр. (%)

Джерело: побудовано за даними таблиці 3.4.

Аналіз даних таблиці 3.4. та рис. 3.6. вказує на наявність циклічних коливань протягом року: період з травня по липень в за усі роки характеризується зменшенням помісячних індексів інфляції, а з липня по вересень — їх зростанням. Визначена тенденція підводить до гіпотези про наявність фактора сезонності у коливаннях місячних темпів інфляції. Відповідно, можемо розрахувати індекс сезонності та визначити загальний тренд інфляційного знецінення. Задамо загальну тривалість одного циклу — 1 рік (12 місяців) та проведемо декомпозицію часового ряду на сезонну та трендову складову, результати візуалізуємо графічно у такий спосіб (див рис. 3.7).

Побудований графік тренду має квадратичний тип та у загальному вигляді описується рівнянням (3.1)

$$y = a_2 * x^2 + a_1 * x + a_0 \quad (3.1)$$

де:

$$a_2 = 1,72351903868249;$$

$$a_1 = -0,11430765727577681;$$

$$a_0 = 101,053259998725.$$

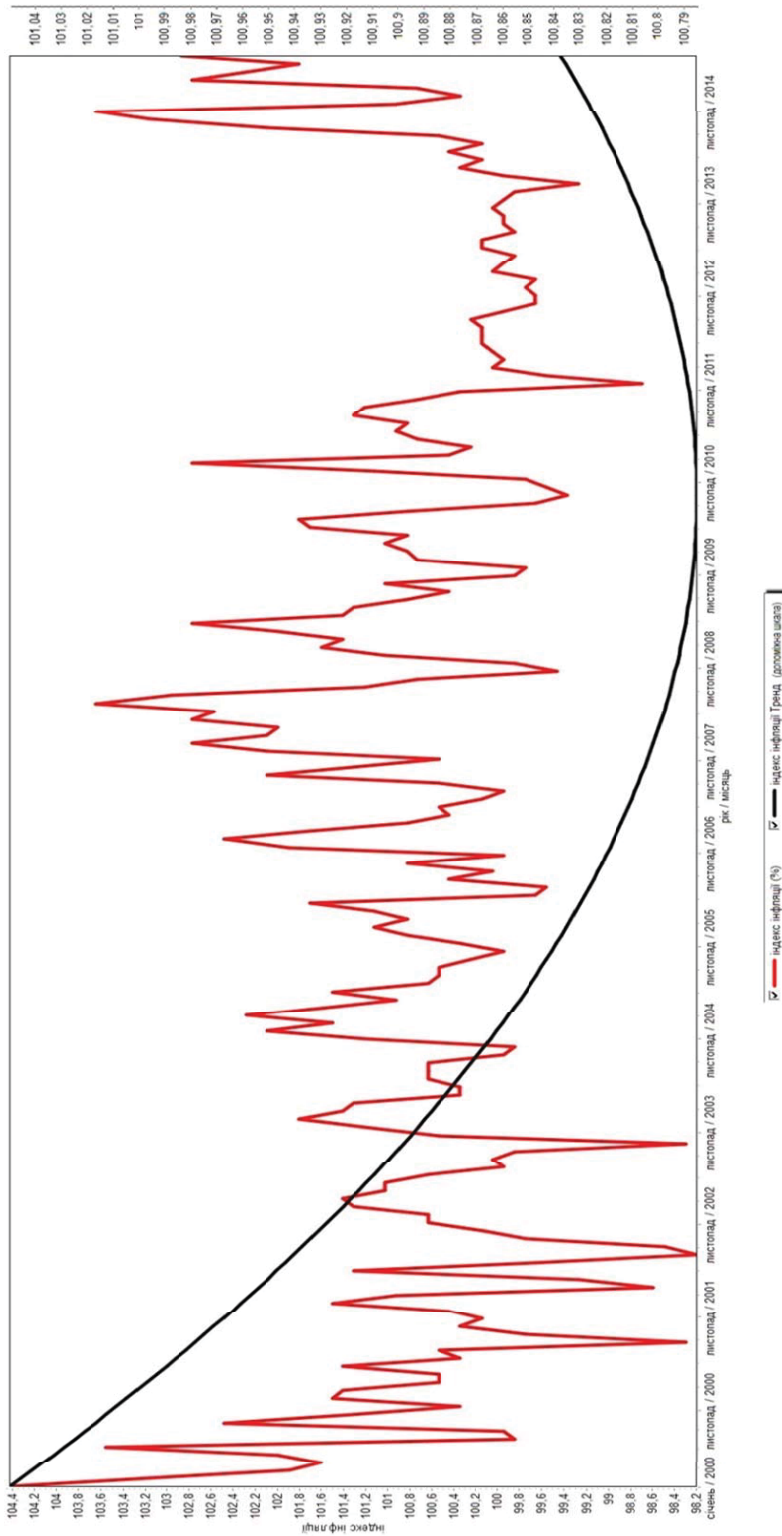


Рис. 3.7 Декомпозиція часового ряду помісячних темпів інфляції на сезонну та трендову складову

Джерело: побудовано за даними таблиці 3.4.



Відтак, рівняння тренду помісячних темпів інфляції набуває наступного вигляду (3.2):

$$y = 1,724 * x^2 - 0,114 * x + 101,053 \quad (3.2)$$

середня похибка складає 0,85%.

Загальний вигляд тренду (додаткова шкала) демонструє зменшення загального інфляційного навантаження з 2000 р. до 2008 р. та його найнижчі темпи протягом 2008-2011 рр. Інфляційний процес демонструє ознаки реагування з певним часовим лагом, тому прояви світової фінансово — економічної кризи, що фіксувалися в Україні у 2009-2010 рр. не призводять до негайної зміни вектору руху тренду — зростання починається з кінця 2010 р.

Графічне відображення функція тренду наприкінці досліджуваного періоду має зростаючий характер, що свідчить про значне зростання темпів інфляції, у подальшому розвитку можна прогнозувати значний інфляційний тиск на публічні фінанси.

Результат виокремлення загального тренду помісячних індексів інфляції є можливість використання чистої динаміки інфляційного знецінення у подальшому аналізі складових публічних фінансів.

У процесі дослідження вирішено ряд важливих теоретико — методологічних та практичних завдань, викрито форми прояву системної суспільно — економічної кризи у секторі публічних фінансів України.

Соціально — економічна криза має системний характер та множинні форми вияву. Основним макроекономічним індикатором, що відображає погіршення стану економічної системи є від'ємна динаміка реального ВВП.

Перевищення граничного співвідношення державного боргу до ВВП є наслідком глибинних деформації публічних фінансів, що виражається у збільшенні бюджетного дефіциту, яке призводить до зростання державного боргу та, у свою чергу, до збільшення співвідношення між платежами за державним боргом та загальним обсягом бюджетних видатків.

Доведено формування феномену боргової пастки та з'ясовано, що вона виявляється у зростанні обсягів внутрішнього державного боргу, що породжує інфляційне знецінення грошової маси та деформації архітекtonіки руху фінансових потоків у фінансовій системі між публічними фінансами та фінансовим ринком.

Проведена декомпозиція помісячних індексів інфляції на сезонну та трендову складову. Визначено рівняння загального тренду індексу інфляції. Розкриття вектору руху інфляції дає змогу довести, що темпи інфляції прискорюються. Одним з чинників, що обумовлює зростаючий характер контрциклічного тренду індексу інфляції є збільшення обсягів емісії державних запозичень на внутрішньому фінансовому ринку України та зростання ставки доходності за ними.

Для продовження досліджень у визначеній об'єктно — предметній області вважаємо за необхідне визначити наступні перспективні напрямки, що логічно продовжать розкриття проблематики цієї підрозділу:

- подати категоріальне визначення встановленому феномену боргової пастки;



— дослідити динаміку, склад та структуру доходів бюджету та продовжити розкриття системних деформації руху фінансових потоків у фінансовій системі України, що дасть змогу у подальших наукових розвідках розробляти теорію фінансової архітекτονіки, викриваючи ієрархію руху фінансових потоків.

3.3. Визначення ступеня залучення України у боргову пастку

Публічні фінанси є невід'ємною частиною економіки суспільного сектора. Дослідження процесів, що відбуваються в публічних фінансах здатне виявити їх вплив на весь суспільний сектор економічної системи.

Основа сучасного розуміння впливу публічних фінансів на економічний зростання була закладена в роботі 1992 р. Р. Барро (Robert Barro) та Х. Сала-і-Мартін (Xavier Sala i Martin) [319]. Стосовно до умов Пакистану дослідження було продовжено Н. Акрам (Naeem Akram) [320]. Для європейської економіки дослідження були проведені К. Чечеріта (Cristina Checherita) та Ф. Ротер (Philipp Rother) [321].

Метою цього підрозділу є розкриття змісту поняття «боргова пастка», розробка критеріїв ступеня залученості публічних фінансів України неї

Глобальна фінансова криза, що почалася в 2008 р. ввів у стан рецесії національні фінансові ринки країн, що розвиваються. Прояви кризових явищ у фінансовій системі України фіксуються з серпня 2009 р.: різке падіння курсу української гривні до основних світових валют, нестача ліквідності в банківській системі, а так само скорочення платежів за виданими валютними кредитами. Спроби підтримати банківську систему шляхом надання рефінансування створили канал трансмісії кризових явищ в публічні фінанси, що виразилося в збільшенні дефіциту державного бюджету і державного боргу, а також викликало порушення фінансової архітекτονіки. Фіскальні репресії Уряду України, спрямовані на зменшення бюджетного дефіциту та стабілізація валютного курсу призвели до збільшення соціальної напруги, посилення нерівності за доходами та диспропорцій в регіональному розвитку. Перераховані вище фактори стали причиною соціального конфлікту, а збройний конфлікт і втрата територіальної цілісності України призвели до умов особливостей протікання кризи. Публічні фінанси України входять в бифуркационное простір з високим ступенем невизначеності і ризиків. Динаміка основних макроекономічних показників валового внутрішнього продукту (ВВП), валового національного продукту (ВНП), національного багатства (НБ) і платіжного балансу негативна, відповідно і публічні фінанси України знаходяться в умовах системної кризи. Деформується фінансова архітектоніка. Знижуються податкові надходження, зростають обсяги фінансових потреб для соціального захисту населення, в умовах анексії частини території зростають витрати на оборону, утримання армії та інших силових структур. Більш докладно особливості протікання кризи в Україні були розглянуті в статті А. Гриценко [322].

В таких умовах, збільшується бюджетний дефіцит і обсяг запозичень як на внутрішньому так і на міжнародному ринку, що призводить до збільшення державного боргу. Відношення державного боргу до ВВП переходить граничний рівень, встановлений Бюджетним Кодексом України на рівні 60%, на 1.01.2015 становить 77,6% [323].



Виникає феномен «боргової пастки» - певний стан публічних фінансів, при якому відношення витрат державного бюджету з обслуговування державного боргу до обсягу нових запозичень держави прагне до одиниці. Країна без залучення нових позик не може обслуговувати вже наявний державний борг, настільки розбалансовані її публічні фінанси.

Україна стрімко рухається в боргову пастку: відношення витрат на обслуговування державного боргу за рік до обсягу залучених за рік позик зростає з 0,165 в 2008 р. до 0,368 в 2014 р. за досліджуваний проміжок часу відбулося більш ніж двократне зростання [324; 325].

Авторське визначення боргової пастки дозволяє провести класифікацію ступеня залученості публічних фінансів у боргову пастку в залежності від значення співвідношення. Визначимо межі інтервалу значень співвідношень і дамо пояснення до виділених діапазонів.

Визначення боргової пастки дозволяє провести класифікацію ступеня втягнення публічних фінансів у боргову пастку залежно від значення співвідношення та подати їх у вигляді таблиці 3.5.

Таблиця 3.5.

Класифікація ступеня втягнення у боргову пастку

Значення показника	Рівень	Можливість формування боргової пастки
0 - 0,25	Допустимий	Малоймовірна
0,26 - 0,5	Допустимий, критичний	Досить ймовірно
0,51 - 0,75	Критичний	Висока ймовірність
>1	Боргова пастка	Сформована боргова пастка

Джерело: авторські розробки.

0 - 0,25 — допустимий рівень. Витрати на обслуговування державного боргу не перевищують чверті від обсягу нових позик. Втягування в боргову пастку малоймовірно.

0,26 - 0,5 — допустимий критичний рівень. До половини від обсягу залучених ресурсів спрямовується на обслуговування вже накопиченого державного боргу. Формування боргової пастки досить ймовірно.

0,51 - 0,75 — критичне значення. Велика частина приросту державних позик йде на обслуговування боргів минулих років. Висока ймовірність потрапляння в боргову пастку.

0,76 - 1 — неприпустимий рівень. Майже весь обсяг залучених фінансових ресурсів спрямовується на обслуговування вже наявних позик. Боргова пастка неминуха.

Більше 1 — Боргова пастка — всього обсягу залучених ресурсів не вистачає для обслуговування державного боргу. Глибина занурення в неї прямо залежить від величини перевищення фактичного показника одиниці.

Запропоноване ранжування дозволяє дати поглиблену оцінку співвідношення витрат на обслуговування державного боргу до його обсягів. На значення показника прямо пропорційно впливає величина середньозваженого відсотка за залученими ресурсами. З залученням більш дорогих ресурсів зростає і значення співвідношення.



Іншим фактором, який прямо пропорційно впливає на співвідношення, є обсяг платежів з обслуговування державного боргу. Портфель державних позик може бути сформований з відносно недорогих ресурсів, але з-за великого обсягу державного боргу величина суми платежів може бути значною.

Фактором, що впливає обернено пропорційно на значення досліджуваного співвідношення, є величина залучених у поточному періоді нових державних позик. Значення даного показника — це монетизированное вираза довіри до країни як до позичальника на міжнародному та внутрішньому фінансових ринках. При зростанні довіри уряду країни досить легко залучити фінансові ресурси на фінансовому ринку, а в умовах зниження довіри інвесторів воліють менш ризиковані вкладення. Довіра потенційних інвесторів значною мірою визначається інформацією, яка надається відомими світовими рейтинговими агентствами, такими як Fitch Ratings, Moody's, Standard & Poor's (S&P) і рядом інших.

Управління державним боргом потребує розробки відповідної стратегії, одним з невід'ємних елементів якої повинен стати аналіз співвідношення витрат на обслуговування державного боргу до величини залучених ресурсів. При виявленні збільшення співвідношення необхідно розробити і здійснити комплекс державних заходів, спрямованих на зниження вартості обслуговування державного боргу; зниження його обсягів та повернення довіри потенційних інвесторів, усунення деформацій фінансової архітектури.

Динаміка співвідношення обслуговування державного боргу до обсягу поточного залучення коштів в Україні зросла з 0,165 до 0,368 за період з 2008 р. по 2014 р. Відбулася якісна зміна досліджуваного показника з допустимого рівня і незначною ймовірністю попадання в боргову пастку до допустимого критичного рівня, при якому потрапляння в боргову пастку досить ймовірно.

За аналізований період часу істотно зросла ймовірність потрапляння в боргову пастку, зросли ризики інвестування в українські цінні папери, а кредитні рейтинги знижені до значення «RD» - обмежений дефолт [326].

Державний борг — невід'ємний елемент фінансової архітектури суспільства, він є складовою частиною публічних, централізованих фінансів, що створює додатковий канал фінансового забезпечення реалізації програм бюджетів усіх рівнів. Проте державний борг легко може перетворитися на тягар, який зводить нанівець зусилля суспільства щодо виходу на траєкторії сталого розвитку. Визначальним критерієм, який перетворює державний борг з чинника розвитку на деструктивний фактор є співвідношення обсягів боргу з основними макроекономічними показниками.

Основною причиною, що обумовлює зростання державного боргу є бюджетний дефіцит — перевищення видатків над доходами. Причини виникнення бюджетного дефіциту можуть бути класифіковані на дві групи: перша обумовлена скороченням доходів бюджетів усіх рівнів, а друга — зростанням їх видатків.

Нездатність держави здійснювати фінансування суспільних благ може бути усунута двома шляхами: перший полягає у скороченні бюджетних видатків; другий — у пошуку джерел надходження фінансових ресурсів, що може призвести до збільшення обсягів державного боргу.



Таблиця 3.6.

Боргова залежність України

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Платежі за державним боргом, усього, млрд. грн.	9,8	9,8	40,4	42,2	68,8	92,3	114,2	171,8
Обсяг державного боргу млрд. грн.	71,3	130,7	227	323,5	357,3	399,2	480,2	947
Річний приріст державного боргу млрд. грн.	х	59,4	96,3	96,5	33,8	41,9	81	466,8
Співвідношення платежів з обслуговування державного боргу та річного приросту державних запозичень	х	0,165	0,420	0,437	2,036	2,203	1,410	0,368

Джерело: [327; 328] авторські розрахунки.

Показники таблиці 3.6. свідчать про те, що Україна стрімко рухається до боргової пастки. Відношення видатків на обслуговування державного боргу до обсягів нових запозичень зростає з 0,165 у 2008 р. до 0,368 у 2014 р. Розглядаючи динаміку співвідношення платежів з обслуговування державного боргу та його річного приросту слід вказати, що у 2011 р. та у 2012 р. показники складають 2,036 та 2,203, відповідно.

Пояснити визначену тенденцію можна наступним чином: рецесія банківської системи у 2009-2010 рр. вимагала великого обсягу державних запозичень, які спрямовувалися на надання рефінансування банківських закладів. У цей період якість управління державними запозиченнями була вкрай низькою, що призвело до залучення фінансових ресурсів під високі проценти — «дорогих грошей». З даних таблиці 1 спостерігаємо, що у 2011 р. річний приріст державних запозичень становив 33,8 млрд.грн., що є меншим ніж відповідний показник 2010 р. — 96,5 млрд.грн., проте вартість обслуговування державного боргу зросла з 42,2 млрд.грн. у 2010 р. до 68,8 млрд.грн. у 2011 р. Подальше посилення боргової залежності спостерігається у 2012 р.: нових запозичень залучено на суму 41,9 млрд.грн., а вартість обслуговування зросла до 92,3 млрд.грн., відповідно, значення співвідношення становить 2,2. У 2013 р., завдяки проведенню стабілізаційних заходів та більш виваженої політиці управління державним боргом вдалося залучити більш дешеві ресурси, що призвело до зменшення співвідношення до 1,41. Показники 2014 р. характеризуються стрімким зростанням обсягів державних запозичень до 466,8 млрд.грн., що випереджають зростання платежів за державним боргом. Аналіз показників боргової залежності у 2015 р., коли обсяги обслуговування державних запозичень зміниться, засвідчить наскільки ефективною є політика управління державним боргом.

Уведена у науковий обіг класифікація дозволяє дати поглиблену оцінку співвідношення витрат на обслуговування державного боргу до його обсягів. Проаналізуємо динаміку співвідношення витрат на обслуговування державного боргу України до його обсягів протягом 2008-2014 рр., проілюструємо графічно та подамо у такий спосіб: (див. рис.3.8).

Зростаючий характер лінійного тренду дає змогу стверджувати про неминучість потрапляння публічних фінансів України у боргову пастку.

Утворення боргової пастки спричинить значні деформації фінансової архітектури руху фінансових потоків. Більшість надходжень до державного бю-

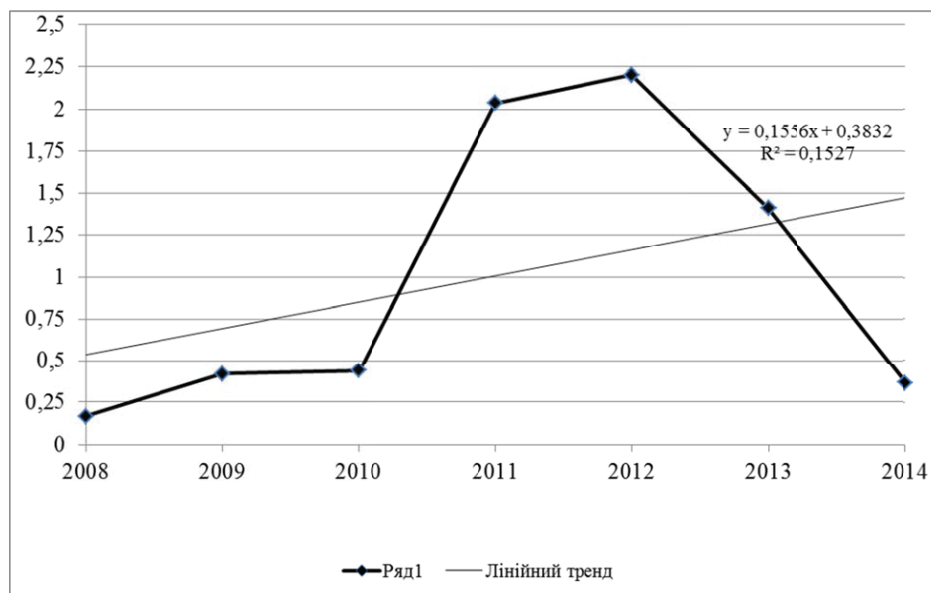


Рис.3.8 Динаміка співвідношення витрат на обслуговування державного боргу України до його обсягів державного боргу протягом 2008-2014 рр.

Джерело: побудовано за даними таблиць 3.4 та 3.6.

джету буде спрямовуватися на обслуговування боргу за рахунок фінансування надання суспільних благ.

Публічні фінанси — центральна ланка у формуванні архітектури національного добробуту — локомотив, що тягне за собою усю фінансову систему.

Каналами фіскального трансмісійного механізму у фінансову систему передаються рушійні імпульси, що спонукають економічних агентів до певних дій.

Класифікація каналів фіскальної трансмісії на податкові, видаткові, трансфертні, актуарні та канали трансформації державної власності дає змогу описати особливості руху ними фінансових потоків. Загальний стан публічних фінансів України є незадовільним.

Інфляційний тиск на публічні фінанси України має зростаючий характер, що доведено завдяки елімінуванню сезонної компоненти та руйнівним чином впливає на стан публічних фінансів.

Зростання державного боргу та утворення боргової пастки ставить під загрозу відновлення сталого розвитку економічної системи України. Боргова пастка перетворює надходження фінансових ресурсів на тягар, який виснажує суспільство. Без необхідного фінансування суспільних благ та програм розвитку суспільство деградує, втрачаючи людський капітал та потенціал розвитку.

Основні положення розділу викладено у наступних працях автора: [329; 330; 331; 332; 333; 334].

РОЗДІЛ IV



ФІНАНСОВА АРХІТЕКТОНІКА НАЦІОНАЛЬНОГО ДОБРОБУТУ У ДЕЦЕНТРАЛІЗОВАНИХ ФІНАНСАХ

4.1. Інституційна динаміка фінансової інфраструктури

Парадигма сучасного постіндустріального суспільства виявляється у прискореному розвитку послуг, насамперед фінансових, що є свідченням розбудови «економіки послуг», або «нової економіки». Розробка методології аналізу ринку фінансових послуг як системного, цілісного явища є актуальним науковим питанням сьогодення.

Ринок фінансових послуг складне та багатогранне явище сучасної економічної системи. Загальний стан ринку стан його окремих сегментів: банківського, небанківських кредитних установ та небанківських фінансових установ. Розрізненість сегментів між різними секторами ринку, роздільність між регуляторами (Національним банком України, державною комісією з регулювання ринків фінансових послуг України, Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку) значно ускладнює його аналіз. Ринок фінансових послуг системне цілісне явище, що вимагає досліджень спільних процесів, що виявляються на його окремих сегментах.

Під впливом гострої суспільно – політичної та фінансово – економічної кризи зазнає змін функціонування інститутів фінансово – кредитної сфери України. Процеси, що наразі відбуваються у сучасній фінансовій інфраструктурі вимагають аналізу, оцінки та переосмислення. Перерозподіл фінансових ресурсів між інститутами, що утворюють фінансову інфраструктуру, призводять до змін у русі фінансових потоків. Збурення фінансової системи руйнують установлену фінансову інфраструктуру, підриваючи фінансову стабільність й стійкість.

Наукова розробленість запропонованої проблематики у вітчизняній науковій думці не є високою. Основна увага приділяється банківській системі,

зокрема у роботах В.М. Соболева та О.П. Соболевої [335], І.О. Школьник [336] зосереджується на проблематиці фінансового ринку. У роботі В.М. Федосова, В.М. Опаріна та С.В. Льовочкіна [337] висвітлено проблеми інституційної фінансової інфраструктури, однак зміни, що відбулися з 2008 р. вимагають нового критичного осмислення сутності процесів, що вирують у фінансовій інфраструктурі.

У світовій фінансовій думці більшою мірою розроблені питання побудови фінансової інфраструктури, зокрема у працях Б. Боссон (Biagio Bossone), С. Махаджан (Sundeep Mahajan) та Ф. Захір (Farah Zahir) [338] та Й. Донабауер (Julian Donaubauer), Б.Мейер (Birgit Meyer) та П. Нунненкамп (Peter Nunnenkamp) [339], а також у матеріалах ряду наукових форумів та дискусій [340; 341; 342].

Проблематика уразливості фінансової системи розглянута у роботах Л. Ліза (Norman Loayza) та Р. Рансьєр (Romain Ranciere) [343], П. Джордані (Paolo Giordani), Е. Спектор (Erik Spector) та К. Чанг (Xin Zhang) [344], Д. Андольфатто (David Andolfatto), А. Беренстен (Aleksander Berentsen) та Ф. Мартін (Fernando M. Martin) [345], а також М. Френсис (Michael Francis) [346].

Наукові розвідки М. Кнел (Mark Knell) [347], Й. Крегель (Jan Kregel) [348] та Ф. Резенде (Felipe Rezende) [349] продовжують посткейнсіанський напрямок досліджень у річищі поглядів Х. Мінські.

Ступінь розвитку фінансової інфраструктури країни можливо визначити за наступними критеріями:

- за інституційним критерієм, що висвітлює стан розвитку формальних норм та динаміку кількості закладів;
- за функціональним критерієм, що враховує динаміку активів фінансових установ та ступінь забезпечення фінансовими ресурсами національної економіки.

Інституційний критерій визначає можливості та умови для розвитку фінансової інфраструктури. Функціональний критерій дає змогу оцінити фінансовий стан та значущість для економічної системи діяльності фінансових установ. Сумісна оцінка за обома критеріями дасть змогу зробити висновки про фінансову стабільність й стійкість фінансової інфраструктури й усієї фінансової системи.

Для досягнення основної мети дослідження необхідно здійснити аналіз за інституційним та функціональним критеріями. Дослідимо інституційний дизайн фінансової інфраструктури України. Фінансова інфраструктура наразі знаходиться під регуляторним впливом трьох регуляторів: Національного банку України (НБУ), що здійснює регулювання банківського сектору економіки; Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР), що регулює фондовий ринок та операції з цінними паперами на ньому; Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг (Нацкомфінпослуг), що проваджує державне регулювання решти фінансових установ.

Модель державного регулювання фінансової інфраструктури України є секторною, оскільки кожен з регуляторів очолює певний сектор: НБУ — банківську систему, НКЦПФР — фондовий ринок, Нацкомфінпослуг — небанківські фінансові інститути.



Особливість державного регулювання фінансової інфраструктури в Україні полягає у тому, що лише один з регуляторів — НБУ, здійснює активну регуляторну політику як нормативно — правовими так і фінансовими методами, є проваджувачем монетарної політики країни, має забезпечити стабільність грошової одиниці України. Два інших регулятора — НКЦПФР та Нацкомфінпослуг не є активними учасниками відповідних секторів, їх регулівний вплив обмежено незначним, у порівнянні з НБУ, переліком заходів впливу. Така система регулювання створює нерівність регулівного впливу у різних сегментах фінансової інфраструктури. Підпорядкованість регуляторів також не є однаковою. НБУ є особливим центральним органом державного управління, статус якого визначено Конституцією України та Законом України «Про Національний банк України» та рядом інших нормативно — правових актів. НКЦПФР є державним колегіальним органом, підпорядкованим Президенту України, підзвітним Верховній Раді України, її діяльність регулюється Положенням «Про Національну комісію з цінних паперів та фондового ринку». Нацкомфінпослуг також є державним колегіальним органом, підпорядкованим Президенту України, підзвітним Верховній Раді України, що здійснює свою діяльність на основі Положення «Про Національну комісію, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг».

Різні статуси державних регуляторів, різні повноваження та цілі діяльності обумовлюють нерівномірний розподіл регулівного впливу та ведуть до інституційної дисфункції та регресу інституційної інфраструктури.

Вадою секторної моделі державного регулювання є перетин повноважень і, як наслідок, гіперрегулювання певних частин інституційної інфраструктури, при відсутності регулювання у деяких сегментах. Візуально стан державного регулювання можна подати на рисунку 4.1.

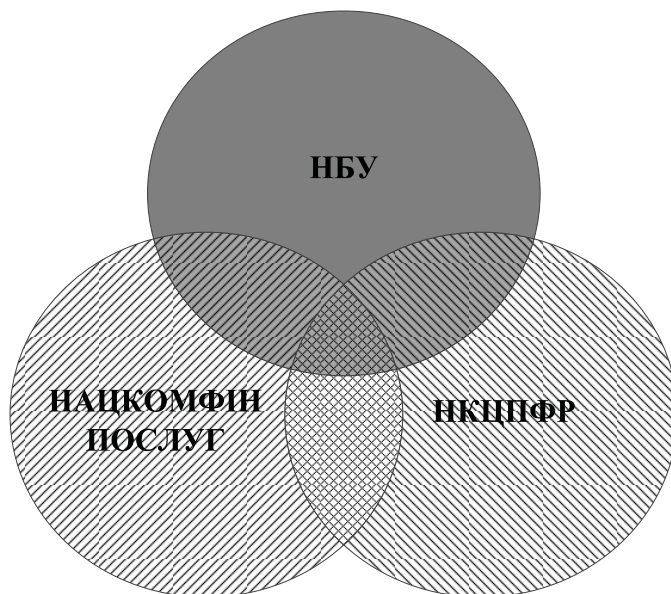


Рис. 4.1 Схема державного регулювання фінансової інфраструктури України

Джерело: розроблено автором



З рисунку видно, що існують певні осередки гіперрегуляції, що знаходяться під регулівним впливом не одного, а двох та навіть трьох регуляторів. До таких осередків можна віднести: емісію цінних банками, участь у капіталі банків небанківських фінансових установ тощо. У сегменти гіперрегуляції попадає фінансова діяльність установ, що знаходяться під регулівним впливом одного з регуляторів, але здійснюють операції у сфері впливу іншого, або надання складних фінансових послуг, які знаходяться у сфері повноважень усіх регуляторів одразу.

Слід зазначити, що за таких умов інноваційні продукти фінансового інжинірингу попадають у сектор гіперрегуляції, це значно стримує їх просування й поширення на ринку.

Секторна модель державного регулювання фінансової інфраструктури є історично першою формою її організації. Удосконалення інституційного дизайну фінансової інфраструктури має відбутися шляхом зміни типу державного регулювання. Еволюція розвитку архітекτονіки фінансової інфраструктури має зменшити кількість державних регуляторів. Кроком до подолання викритих недоліків існуючої системи має стати перехід до моделі державного регулювання фінансової інфраструктури за завданнями (або моделі «двох вершин»), як перехідної. У цій моделі державного регулювання кількість регуляторів зменшується до двох. Один з регуляторів здійснює пруденційний нагляд у всіх секторах, а інший — регулює діяльність фінансових посередників. Подальший розвиток управління фінансовою інфраструктурою має відбуватися у бік моделі єдиного регулятора, що об'єднає у собі усі наглядові, контрольні й регулятивні функції. Інституційний дрейф системи державного регулювання здійснюється до зменшення кількості державних регуляторів. Тенденції розвитку, національних систем державного регулювання фінансової інфраструктури подано у [350].

Для створення ефективної інституційної інфраструктури важливо, щоб ринкові механізми гармонійно поєднувалися з діяльністю державних регуляторів та саморегулівних організацій (СРО).

Стан саморегулювання фінансової можна визначити як стан інституційної маски, коли формальне існування відповідного інституту приховує його дисфункцію. СРО українського фінансового ринку не здійснюють фактичного впливу на інститути фінансової інфраструктури. Наразі в Україні не відбулося ефективного розподілу повноважень між державними регуляторами та СРО. Маскування дисфункції СРО при надмірному державному втручанні блокує ефективний розвиток інституційної інфраструктури.

Після розгляду державного регулювання фінансової інфраструктури необхідно продовжити дослідження інституційної складової вітчизняної фінансової інфраструктури визначенням її кількісних параметрів. Розкриття динаміки кількості фінансових установ дає змогу сформувати уявлення стан розвитку як фінансової інфраструктури загалом так і її окремих інституційних одиниць. Наочно динаміку змін у фінансовій інфраструктурі можна подати у такий спосіб (див. рис.4.2).

З даних рисунку 2 можна зробити обґрунтований висновок про загальне зменшення кількості фінансових установ з 3749 на початку досліджуваного періоду до 3646 у його кінці.

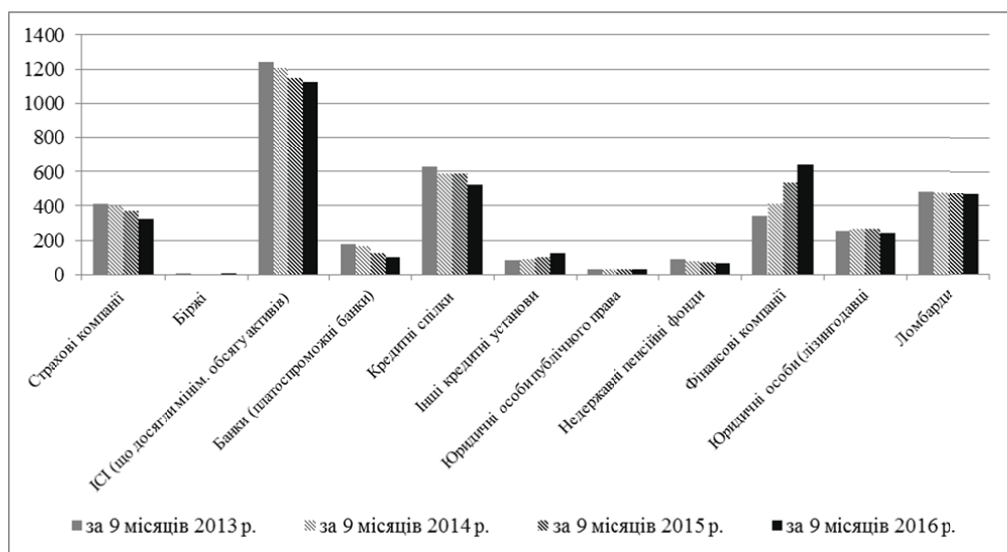


Рис. 4.2. Динаміка кількості фінансових установ з III кварталу 2013 року по IV квартал 2016 року

Джерело: побудовано автором за даними [351;352;353]

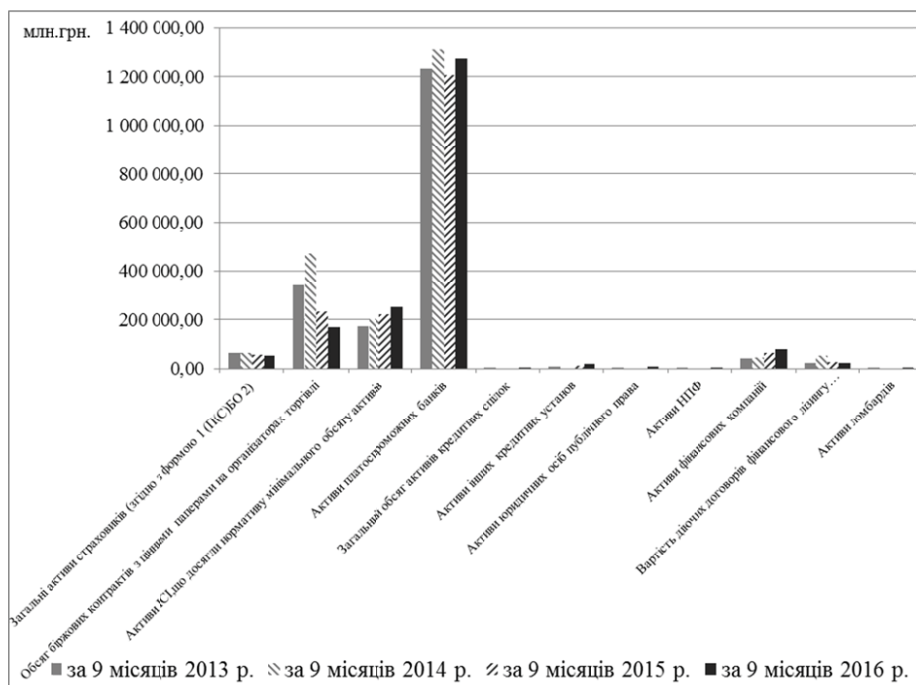


Рис. 4.3. Динаміка активів фінансових установ з III кварталу 2013 року по IV квартал 2016 року

Джерело: побудовано автором за даними [351; 352; 353].



Найбільш чітко убутий тренд кількості фінансових установ простежується у зменшенні страхових компаній, ІСІ, банків, кредитних спілок та НПФ. Спостерігається незначне зменшення кількості бірж та ломбардів. Майже незмінною є кількість юридичних осіб публічного права та лізингодавців. Усупереч загальній тенденції, протягом досліджуваного періоду, спостерігається зростання інших кредитних установ та фінансових компаній.

Причиною зростання кількості фінансових компаній є збільшення попиту на надання порук, переказу коштів та адміністрування фінансових активів для придбання товарів у групах. У кризових умовах, що співпадають з досліджуваним періодом, у економічних агентів різко зростає потреба у фінансових ресурсах, яку банки не здатні задовольнити з-за браку ліквідності. Можна зробити проміжний висновок, що зростання кількості фінансових компаній є наслідком кризи банківського сектору. У таких умовах послуги фінансових компаній виконують субституційну роль банківському кредитуванню.

Зменшення кількості фінансових установ не може однозначно свідчити на користь регресу фінансової інфраструктури. Процеси концентрації капіталу та монополізації також супроводжуються зменшенням кількості закладів. Необхідно дослідити динаміку активів фінансових компаній (рис.4.3.).

На рисунку 4.3. наочно видно, що динаміка фінансових ресурсів, якими оперують фінансові інститути не має чітко вираженої загальної тенденції. Найбільших змін зазнають фінансові активи банків, що характеризуються нестійкою динамікою: зростають у III кв. 2014 р., зменшуються у III кв. 2015 р. та знов зростають у III кв. 2016 р. Порівнюючи фінансові активи на начало і кінець досліджуваного періоду можна стверджувати, що вони зросли. Зменшення кількості банків з одночасним зростанням їх активів є однозначним свідченням посилення банківського капіталу та рівня монополізації банківської системи.

Загальний обсяг операцій з цінними паперами, що були здійснені на фондових біржах демонструє зростання у III кв. 2014 р. та спад у решті досліджуваних періодів. Це негативно характеризує стан біржового сегменту фондового ринку України. Аналогічні тенденції ми спостерігаємо на страховому ринку та серед лізингодавців. Динаміка кількості та активів ІСІ демонструє поступове зростання їх активів з одночасним зменшенням кількості, що відбувається у наслідок втручання державного регулятора НКЦПФР та встановлення пруденційних вимог.

Зростання активів фінансових компаній та інших установ відбулося у наслідок збільшення попиту на їх послуги, причини цього було розглянуто вище.

Загальна динаміка фінансових активів є нестійкою та характеризується суперечливими тенденціями. У III кв. 2014 р. активи зростають, а з поглибленням рівня фінансово-економічної кризи зменшуються.

Високий рівень активів банків у порівнянні з рештою фінансових установ є переконливим доказом формування в Україні банкоцентричної моделі фінансової системи.

На останньому етапі дослідження визначимо показники фінансової глибини для банків, бірж, страхових компаній та ІСІ.

Показники фінансової глибини (Financial Depth) був введений до наукового обігу фахівцями Світового банку (World Bank) з метою відстеження залежності між насиченістю економічної системи грошима у всіх формах та еконо-



мічним зростанням. У своєму найзагальнішому вигляді показник фінансової глибини є синонімічним показнику монетизації економіки й розраховується як співвідношення грошового агрегату M_3 до ВВП.

На методологічному рівні показник фінансової глибини має більший науковий потенціал, оскільки може бути деталізований за інститутами, що приймають участь у наданні фінансових ресурсів в економічну систему. Комплексний розгляд показників фінансової глибини дасть змогу встановити ступінь залученості економіки у певні сегменти фінансової інфраструктури. Розрахуємо показники фінансової глибини за формулою (4.1) та візуалізуємо результати обчислень (рис.4.4).

$$FD_i = \frac{A_i}{GDP} \quad (4.1)$$

де:

FD — фінансова глибина, відповідно FD_i — фінансова глибина i -го елементу фінансової інфраструктури;

A_i — фінансові активи відповідного елементу фінансової інфраструктури;
 GDP — ВВП.

З рис.4.4. наочно видно, що найбільші зміни зазнає показник фінансової глибини банків (FD_b), якій стрімко зменшується й наприкінці досліджуваного періоду становить 61% від початкового значення. Такий стан відображає зменшення здатності банківської системи здійснювати забезпечення фінансовими ресурсами економічну систему й обумовлює зростання небанківських форм кредитування.

Більшою волатильністю, але меншими значеннями вирізняється динаміка фінансової глибини фондових бірж (FD_{se}), що зростає у 2014 р., а потім стрімко зменшується й у кінці досліджуваного періоду втрачає 70% від початкового й 76% від максимального значення. Загальне зменшення показника (FD_{se}) складає 3,44 разів від початкового й 4,28 разів від максимального значення. Фондовий ринок України втрачає здатність ефективно перерозподіляти фінансові потоки, перетворюючи фінансові ресурси на інвестиції. Невелике зниження демонструє показник (FD_m). Наприкінці досліджуваного періоду здатність надавати страховий захист економічним агентам знижується більш ніж у двічі (показник (FD_{in}), що підвищує чутливість до ризиків та підвищує уразливість фінансової системи. Усі обчислені показники фінансової глибини демонструють тенденцію до зниження, що негативно характеризує стан фінансової інфраструктури й доводить її регрес.

Регрес фінансової інфраструктури спричиняє зростання фінансової уразливості. Фінансові ринки є надчутливими до проявів кризи. Основу теоретичного дослідження внутрішньообумовлених причин фінансової уразливості у залежності від типу фінансування було закладено посткейнсіанцем Х. Мінські.

Нестача ліквідності для задоволення потреб у фінансовому забезпеченні економічних агентів призводить до зміни типу фінансування від забезпеченого (хеджевого) до спекулятивного й Понці (Ponzi) фінансування. Зміна типу фінансування відбувається у наслідок внутрішніх (ендогенних) чинників, що в першу чергу, обумовлюється порушенням фінансової архітектури. При переході від забезпеченого фінансування відбувається різке зростання уразливості фінан-

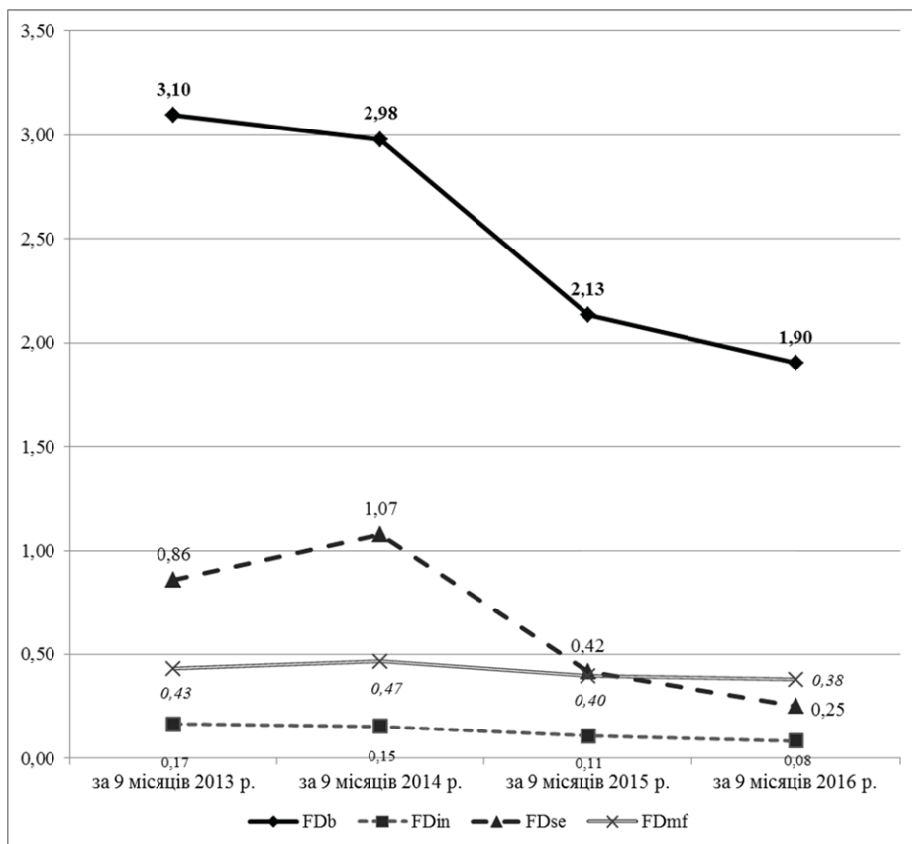


Рис. 4.4. Динаміка показників фінансової глибини банків (FD_b), страхових компаній (FD_{in}), фондових бірж (FD_{se}), та ІСІ (FD_{mf}) з III кварталу 2013 року по IV квартал 2016 року

Джерело: розраховано та побудовано автором за даними [351; 352; 353].

сової системи. Встановлене та емпірично доведене існування наступних порушень фінансової архітектури, що ведуть до зростання уразливості фінансової системи: по-перше, дисбаланс між зростанням активів та зменшенням фінансової глибини; по-друге, підвищення рівня монополізації у банківській системі; по-третє, заміщення банківського кредитування небанківськими формами надання фінансових ресурсів; по-четверте, наявність надмірного державного регулювання, що стає на перешкоді поширенню фінансових інновацій.

Здійснена оцінка сучасного стану та проаналізовано динаміку інституційного забезпечення фінансової інфраструктури. Результатом дослідження стала низка наступних висновків:

1. Система державного регулювання інституційної інфраструктури є не ефективною, оскільки її певні сегменти одночасно знаходяться під регульовним впливом трьох державних регуляторів, що блокує розвиток фінансових інновацій. Реформування державного регулювання має здійснюватися еволюційним шляхом зі зменшення кількості державних регуляторів, до моделі за повноваженнями й моделі єдиного регулятора.



2. З початком кризи різко зменшується кількість системоутворюючих фінансових установ: банків, страхових компаній, кредитних спілок, лізингодавців та ІСІ; натомість кількість субституціональних інститутів зростає. Це веде до порушення інституційного забезпечення фінансової інфраструктури й деформує її фінансову архітектуру.

3. Проведений аналіз динаміки активів фінансових установ вказує на високу нестабільність фінансової системи. Лише активи ІСІ демонструють сталий розвиток.

4. Результати обчислення показників фінансової глибини чітко вказали на зменшення здатності інститутів фінансової інфраструктури задовольнити потреби у фінансовому забезпеченні економічної системи.

5. Дістало подальшого розвитку розкриття причин зростання уразливості фінансової системи, що обумовлені порушенням фінансової архітектури та полягають у обмеженні інституційної забезпеченості можливостей руху фінансових потоків, що веде до домінування спекулятивного та Понці фінансування за рахунок зменшення забезпеченого типу залучення фінансових ресурсів.

Дослідженню ринку фінансових послуг присвячені праці Науменкової, Буя, Ящука, Ходаківської, Беляєва, Горбач, Каун, Маслов Опалов, проте відзначаючи внесок зазначених науковців, слід відмітити, що на цей час питання дослідження ринку фінансових послуг як цілісного явища залишається ще маловивченим. Одним з перших кроків у даному напрямку має стати розробка системи показників, що дадуть змогу описувати стан ринку фінансових послуг.

Системне дослідження ринку фінансових послуг слід починати з дослідження рівня фінансової інклюзивності — рівня охоплення потенційних споживачів фінансовими послугами.

Термін «інклюзивність» від лат. «*includere*» - включати, містити у собі. Цей термін вживається у політичних науках, коли розглядається охоплення широких верств населення якимось політичним рухом або суспільною ідеєю та у педагогіці, коли йдеться про методику навчання дітей з вадами здоров'я у звичайних освітніх закладах.

Змістовне тлумачення категорії «фінансова інклюзивність» було зроблено С. Науменковою та С. Міщенко. Поняття «фінансової інклюзивності» можна визначити як включеність, охопленість, здолаття фінансової ізоляції.

Значення фінансової інклюзивності полягає у розробці таких фінансових продуктів та послуг, що є прийнятними для більшості їх споживачів. Споживачами фінансових послуг виступають суб'єкти господарювання, домогосподарства, самі фінансові посередники. Значно ускладнюють дослідження інклюзивності різноманітність фінансових послуг. Класифікацію фінансових послуг у залежності від їх складності наведено у праці Науменкової та Міщенко^[354]. Різні рівні складності фінансових послуг підводять до висновку про розрахунок на кінцевому рівні як інтегрованого показника.

Загальним шляхом дослідження фінансової інклюзивності є її визначення на різних сегментах у залежності від ступеня їх складності для різноманітних інституційних одиниць.

Глобальна фінансова криза змінила архітектуру світової фінансової системи. На цей час ще не можна чітко визначити чи на краще будуть зміни, але вже є простір для їх аналізу та дослідження.



На широке обговорення у наукових колах виноситься питання щодо визначення векторів руху ринку фінансових послуг сучасних умовах. Першим з актуальних питань сучасного стану фінансового ринку є визначення суто теоретичних підходів: чи відбулася зміна архітекτονіки фінансового ринку та замість однієї побудови буде розбудовано нову, або у просторі більш широкого поняття — архітекτονіки (яка залишилася незламаною) — буде відбудовуватися нова система фінансових відносин.

Проводячи співставлення поглядів науковців [355; 356; 357] та [358], доходимо висновку, що незважаючи на їх поверхневу протилежність, погляди вчених багато у чому співпадають, бо разом підтримують точку зору про те що у рамках визначеної інституційної побудови — інституційної архітекτονіки, за А. Гриценком [359; 360; 361], яка до речі, залишається постійною, відбувається формування нової фінансової системи. Інший підхід ми знаходимо у [362], яка трактує архітектонику глобальних фінансів як сукупність найбільш інтегрованих сфер і ланок національних фінансових систем [362, с.4].

За авторським баченням, фінансова архітектура є частиною більш широкого фінансового простору якому панує архітектоніка, - особлива композиція фінансового простору яка дає змогу досліджувати цілісність явища, зовнішнє оточення та внутрішню структуру.

Синергійність у розумінні саморозвитку — є діалектичним моментом досліджуваного предмету.

Дослідження фінансової архітектоники в посткризових умовах дає змогу визначити тенденції зміни векторів валютної системи, конфігурацію світових фінансових інститутів та прояви глобалізації на теренах України.

Протягом останнього часу ідея сильної, панівної світової валюти не підтверджується прикладом ні долару США, ані євро. Спостерігаємо як під впливом ендегенних факторів: іпотечна криза у США, чи бюджетна криза у одній з країн Євросоюзу — на кшталт Греції, курс валюти різко падає, що викликає загрозу світової фінансової кризи та впливає на усю світову фінансову спільноту. Різкий спад курсу євро відносно інших валют вже викликає побоювання щодо другої хвилі фінансової кризи, що розпочнеться на цей раз у Європі.

Визначення векторів нестабільності валютного ринку дає змогу винести на наукове обговорення ще одну важливу проблему: присутність іноземного капіталу у фінансовій системі України. Зазначеній проблемі присвячені праці [363; 364; 365; 366]. Повстає питання: чи може країна в умовах фінансової економіки сама забезпечити свої потреби у капіталі за рахунок власної фінансової системи, без залучення іноземного капіталу, чи присутність іноземного капіталу стає постійним, необхідним фактором реалій будь-якої національної економіки. Головний радник Всесвітнього банку з фінансової політики Джеймс А. Хансон (James A. Hanson) [367] ставить питання: чи є банківські системи малих країн «недостатніми», розуміючи під «недостатністю» нездатність обслуговувати потреби у кредитуванні та підтриманні грошового обігу своєї країни. Логічним є висновок, що подолати «недостатність» банківських систем можливо лише за широкої присутності іноземного капіталу та розгалуженої мережі філій іноземних банків. Дослідник визначив феномен, що полягає у перевазі щодо вкладання депозитів у закордонні банки суб'єктами господарювання у малих та слаборозвинених країнах, вбачаючи, корені впливу капіталу в саме у



визначених преференціях. Для України визначені причини не є об'єктивними, у роботі [368] ґрунтовно викрито причини впливу капіталу з України, до яких віднесено: надзвичайно високий рівень корупції (до визначеного чинника приєднується також Ю. Соколотняний [369]) та ухилення від сплати податків. Відмітимо, що суто монетарні чинники не є визначальними у витоці капіталу з України. За С. Арджевітіним, головними чинниками у впливі капіталу є інституційні пастки, якими вражено економіку України.

Зазначене є ще одним доводом на користь розгляду сучасних явищ саме з позицій архітекtonіки: у фінансовому просторі тісно переплітаються та перетинаються монетарні параметри з інституційними утвореннями, що вимагає розширити поле дослідження до просторової побудови й перейти з двохмірної системи координат до трьохмірної та створити умови переходу до n-мірної системи.

Стосовно присутності іноземного капіталу можемо сказати, що завдяки політиці лібералізації, пом'якшення законодавства, активного залучення іноземних інвестицій іноземний капітал у фінансовій системі України присутній, навіть у надлишку. У подальших дослідженнях ми спробуємо знайти його оптимальне значення у фінансовому секторі України. Визначення адекватної присутності іноземного капіталу є нагальною потребою банківської системи, що гостриш за усі сфери фінансової системи відчула вплив фінансової кризи. Мова не йтиме про якесь конкретне значення, скоріше про побудову нерівності у якій корисність від залучення іноземних інвестицій змінюватиме знак «+» на «-» у залежності від обсягів присутності іноземного капіталу у банківській системі країни.

Незважаючи на значний науковий доробок з проблематики присутності іноземного капіталу у банківській системі України, ми вважаємо за потрібне провести певні власні наукові розвідки у визначеному напрямку, що дасть змогу індивідуалізувати значення присутності іноземного капіталу у вітчизняній банківській сфері та розробити власний показник.

Вже не викликає суперечок теза про те, що сучасна економіка України має чітко визначений вектор до побудови саме фінансової економіки — особливої системи з домінуючою роллю фінансового сектору. В умовах фінансової економіки фінансовий капітал вмінює продуктивну економіку, підкорюючи її на користь своїм потребам та придушуючи її.

Незважаючи на те що нібито мова йде про капітал як однорідну вартість, що має приносити прибуткову вартість, іноземний капітал — це міграційний капітал, що сформовано у країнах з високим ступенем фінансової економіки, з набутою та добре розвинутою функцією вмінення, яка на теренах України реалізується як підкорення національної економіки на користь світових фінансових центрів. Механізми вмінення полягає у віртуалізації капіталу — здатності до формування боргів.

На цей час на сторінках наукових журналів розгорнувся активний науковий діалог щодо похідних, гібридних форм фінансових інструментів, що представлений працями [370; 371; 372; 373].

Ми вважаємо, що розвиток гібридних та структурованих цінних паперів, застосування їх у процесах формування банківського капіталу та портфелю цінних паперів банку, наблизить панування фінансової економіки в Україні,



маскуватимуть справжнє фінансове становище емітентів та інвесторів, поглиблять та продовжать прояви кризи та якісно підсилять вплив іноземних фінансових центрів на економіку України.

У роботі [374] науковці С. Классенс (Stijn Claessens) та Джонг-Кун Лі (Jong-Kun Lee) досліджують експансію іноземних банків у країни з низьким рівнем доходу, роблячи висновок про взаємодію співробітництва, але ми не можемо собі дозволити забувати про теорію трансплантації інститутів, за якою донор виграє більшою мірою ніж реципієнт.

В. Козюк [375] досліджує експансію кредиту в умовах макрофінансових дисбалансів, без аналізу країни походження кредитного капіталу, - за авторським баченням кредитна експансія є поширенням фінансової економіки, процес безпосереднього вмінення віртуальним капіталом реального сектору економіки. Перекредитована, перегріта кредитною експансією фінансова система вимагатиме прибутків на капітал, що вкладено, забезпечити раціональні очікування можливо двома шляхами: перший — шляхом самозростання фінансового сектору, другий, - шляхом вмінення реального сектору.

Згадана робота С. Классенс та Джонг-Кун Лі [374] підводить до логічного питання про співвідношення реального і фінансового секторів в економічній системі. О. Малютін [376] висвітлює питання оцінки фінансового сектору України та його значення для економічного розвитку та вважає його недостатньо розвиненим, що у цілому співпадає з логікою С. Классенс та Джонг-Кун Лі, які віднесли Україну до країн з низьким рівнем доходу, що потребує активного втручання іноземних банків.

Ми вважаємо, що зростання фінансового сектору необхідно не тільки контролювати, а й жорстко обмежувати, бо безконтрольне поширення фіктивного капіталу здатне не тільки вмінити та зобов'язати реальний сектор, а й зруйнувати економічну систему країни, що ми зараз спостерігаємо на прикладі Греції.

Фактично є три механізми вмінення реального секторі фінансовим: перший — бюджетний, - шляхом покриття бюджетного дефіциту, або обслуговування державного боргу; другий — борговий, - шляхом погашення наданих кредитів; третій, - рефінансування, шляхом виділення коштів та спрямування їх на підтримку фінансових установ, що знаходяться у кризовому стані.

У теперішній час не існує визначення адекватного розміру фінансового сектору в економіці, є чіткий критерій: фінансовий сектор має задовольняти потреби реального сектору у кредитних ресурсах та надавати фінансові послуги. Керуючись цією логікою ми ставимо на перше місце не фінансовий, продуктивний сектор, який має обслуговувати сектор фінансовий.

Питання про співвідношення фінансового і реального сектору є питанням про розвиненість економіки, досить логічно, що розвинені країни мають й розвинений фінансовий сектор, тобто ступінь розвитку фінансового сектору може слугувати у якості індикатору розвиненості усієї економічної системи загалом.

У роботі Б'яджо Боссона (Biagio Bossone) — у минулому заступника директора Банка Італії, а у теперішньому радника Виконавчого директора Міжнародного валютного Фонду з Італії та керівника дослідницької групи в Інституті монетарних та економічних досліджень про банці Кореї — Джонга-Кун Лі [374] висловлюється та обґрунтовується гіпотеза про внутрішню моти-



вацію до зростання фінансових ринків, яка полягає у тому, що на великих ринках фінансові посередники мають змогу заробляти більше ніж на малих, тому фінансові посередники з малих ринків несуть приховані збитки, відносно фінансових посередників з великих ринків [374, с.72]. Вихідною тезою у доказі гіпотези Боссона-Лі є теза про те, що у сучасних умовах фінансові посередники більшою мірою спираються на інфраструктурні системи. Зазначене є додатковим доказом значущості архітекτονіки фінансового ринку. Будь-який ринок, як система, що самоорганізується, прагне ефективності, виходячи з гіпотези Боссона – Лі самозростання фінансових ринків та ускладнення їх інфраструктури є об'єктивним процесом, який меншою мірою залежить від інтегрованості сфер і ланок фінансової системи у світове господарство.

Виносимо на наукову дискусію наступну тезу: глобалізація фінансових систем та розбудова фінансової архітекτονіки має внутрішні рушійні сили, якими є прагнення до отримання прибутків та надприбутків та вектор до мінімізації явних та імпліцитних збитків з боку суб'єктів фінансового ринку. Світові інтеграційні процеси мають другорядне значення, в першу чергу процеси архітектонічного будівництва визначаються внутрішніми мотивами.

Доведемо викладену вище тезу спираючись на [377], «нова економіка» за Х. Клодтом — це, перш за все, більш продуктивна економіка, доречі це економіка з якісно іншим типом співвідношення економічного зростання з підвищеною продуктивністю праці. Саме комбінація факторів виробництва, підвищення продуктивності праці, впливає на тип економічного зростання. При умові допущення нейтральності технічного прогресу за Солоу капітал стає надлишковим, бо зменшується капіталомісткість виробництва [377, с.58].

Витоки фінансової економіки й всюдисутнього віртуального капіталу полягають у інтенсифікації виробництва, технічному прогресі, що змінює тип виробництва. Діалектика продуктивних сил та виробничих відносин, їх адекватність породжують «нову економіку» й фінансову економіку як перехідну її стадію.

Ми вважаємо доведеною тезу про формування зайвих капіталів в умовах розбудови «нової економіки». Тепер стає зрозумілим, чому в країнах з високим рівнем розвитку економічних систем існує високий ступінь фінансової економіки.

Фінансові капітали, що більше не потрібні у виробництві замикаються у собі та починають утворювати самопідтримуючі інфраструктурні системи, що у кінець кінців ведуть до самозростання фінансових ринків.

На наш погляд потрібно вказати на ще важливе теоретико — методологічне питання про чітке розмежування фінансового ринку та ринку фінансових послуг на підставі визначення сутності категорії «фінансова послуга». Незважаючи на значні наукові розробки В. Ящука [378] особливості фінансових послуг у зрівнянні з іншими товарами фінансового ринку та фінансовими активами ще досить не розкрито. На наш погляд, відмінності фінансових послуг від інших фінансових активів необхідно шукати у праці, що формує фінансову послугу.

Таким під впливом фінансової економіки формується «економіка послуг», замість продуктивної, виробничої економіки. Формування «економіки послуг» вимагає надзвичайно складної інфраструктурної системи, можна сказати, що одночасно з формуванням «економіки послуг» формується й фінансова архітектоніка. Зазначена розбудова надзвичайно чутлива до стану складових елементів.



Перебільшення масштабів кризових явищ у банківському секторі. На шпальтах наукових видань зараз спалахнула наукова дискусія щодо визначення ефектів кризи, шляхів подолання її наслідків та розробці засобів та прийомів унеможливлення збитків від неї у майбутньому.

Низка наукових праць [379; 380; 381; 382] з різних боків, тією чи іншою мірою висвітлюють питання найскорішого відновлення банківської системи України, проте ми можемо зауважити, що саме відновлення продуктивного сектору є підґрунтям сталого розвитку не тільки фінансового сектору й банківської сфери зокрема, а й усієї економічної системи України.

Зміни, що викликані кризою висувують на порядок денний питання про зміну методів управління фінансовою системою. У роботі [383] зроблена спроба визначити нові інструменти та методи управління фінансовою системою. Як на нашу думку, головний вектор управління повинен спрямовуватися на відновлення саме виробництва. Процеси подальшої віртуалізації капіталу, що виявляється у гібридизації фінансових інструментів, комбінуванні боргових активів з інвестиційними формують простір задля розбудови економіки боргів. Небезпека гібридизації полягає у створенні умов безвідповідальності, коли фінансовий актив є комбінацією боргових інструментів, декількох рівнів та ще й обертався на ринку тривалий час на динаміку його курсу укладалися вторинні та третинні угоди, у цьому випадку важко знайти винуватця, який би мусив розірвати порочне коло самозростаючих боргів.

Гібридні інструменти небезпечні своєю нестійкістю, віртуальністю, потягом до самозростання та формування надзвичайно складної інфраструктури виключно у рамках якої вони є цінністю.

Ринок цінних паперів розвивається так само як і усі ланки фінансової системи, він розвивається навіть скоріше, бо концентрація грошей, прибутків, гострота конкурентної боротьби за інформацію, є достатніми мотивами задля випереджального розвитку ринку цінних паперів у порівнянні з ринками реальних товарів та послуг. Класичні цінні папери як акції та облігації доповнюються новими фінансовими інструментами опціонами, ф'ючерсами, тощо, на фондовому ринку відбувається поява нових інструментів, - це є об'єктивні факти фінансової дійсності, що пов'язані з розвитком самого людського суспільства. Формування фінансової економіки вносить певні корективи, змушуючи стрімко розвиватися саме боргові інструменти.

Сучасний ринок фінансових послуг стрімко розвивається постійно ускладнюючи свою інфраструктуру, у межах фінансової архітектоніки відбувається постійний інституційних дизайн, що має чіткий глобалізаційний вектор. Нажаль, на теренах України формується фінансова економіка з усіма притаманними їй недоліками у [384] зазначається, що «мало фермерів, багато фінансистів», продуктивна економіка страждає від хижого фінансового сектору, інколи штучно ускладнюються та формуються фінансові послуги.

Керуючись рекомендаціями викладеними у [385] Україна повинна перейти від «паперових» до «реальних» інновацій, бо тільки інтелектуальний прорив може врятувати бідну на ресурси країну з населенням, що стрімко старіє. Економічна система повинна перейти не на словах, а на ділі до соціальноорієнтованої моделі розвитку.

Інституційний погляд на проблеми фінансової системи наразі поширюється у широких колах науковців. Дослідження інституційної динаміки розвитку



окремих секторів фінансово-кредитної системи є актуальним науково-практичним завданням в умовах посткризового відновлення фінансової системи України. Посткризове відновлення та подальший сталий розвиток економіки залежить від належного функціонування усіх її інституційних секторів. На теперішній час основні зусилля науковців більшою мірою зосереджуються на визначеній тенденції розвитку та на пошуку шляхів удосконалення банківської системи. У такому випадку осторонь основного напрямку досліджень залишаються процеси, які характеризують динаміку інституційних змін усього сектору депозитних корпорацій.

Результати наукових розвідок, у яких розпочато дослідження цієї проблематики, можна згрупувати за двома напрямками. До першого слід віднести наукові праці вітчизняних вчених, присвячені розвитку теорії інститутів фінансового сектору та побудові сучасної фінансової архітектури, зокрема роботи С. Архієреєва [386], О. Барановського [387], Т. Вергелес [388], А. Гриценка [389, 390], Ю. Коваленко [391], Л. Лисяк [392], З. Луцишин [393], С. Науменкової [394, 395], В. Соболева та М. Олійник [396], О. Чаусовського [397], І. Чугунова [398], А. Чухна [399], Ю. Укіс [400], С. Юрія [401]. Другий напрям сформовано працями науковців, у колі інтересів яких знаходиться розвиток окремих секторів фінансової системи. Слід виокремити роботи Л. Алексєєнко [402], С. Аржевітіна [403], О. Пертрика [404, 405; 406], Б. Пшика [407].

Необхідність дослідження полягає у потребі визначення векторів, які формують інституційну динаміку сектору депозитних корпорацій, крім НБУ, що оперує з грошовими агрегатами та безпосередньо торкається інфляційних процесів. При окремому розгляді функціонування секторів депозитних корпорацій втрачається принцип системності та суттєво обмежуються можливості аналізу інституційної динаміки розвитку секторів економічної системи України.

Розкриття тенденцій, що відбуваються у сфері функціонування депозитних корпорацій, здатне покращити якість аналізу інституційних секторів економічної системи та визначити напрями вдосконалення розвитку сектору депозитних корпорацій.

Необхідність дослідження є визначення стану інституційної динаміки сектору депозитних корпорацій за виключенням показників його державного регулятора – Національного банку України. Відповідно до мети необхідно виконати низку взаємопов'язаних завдань, а саме: дослідити внутрішню структуру сектору депозитних корпорацій, що обумовлена логікою його побудови, та провести оцінку сектору депозитних корпорацій для визначення поточних тенденцій досліджуваного сектору.

У сучасній науковій парадигмі розуміння як самого ринку фінансових послуг, так і його окремих сегментів розглядається як функціонування окремих інститутів і формування ієрархічних зв'язків між ними, що дає змогу досліджувати інституційну архітектуру ринку фінансових послуг. Інститути виникають на підґрунті усталених норм, що вже існують, з часом створюють нові норми суспільного життя та економічної поведінки, встановлюють ієрархічні зв'язки, формуючи таким чином цілісну систему інститутів.

Депозитні корпорації разом з іншими фінансовими корпораціями групуються в інституційний сектор фінансових корпорацій. Депозитні корпорації утворюють сектор емітентів коштів. Згідно з методологічним коментарем до



статистичного бюлетеня НБУ: «до підсектору інших депозитних корпорацій (банків) належать фінансові корпорації, основною функцією яких є фінансове посередництво та які емітують зобов'язання у формі депозитів чи інших інструментів залучення фінансових ресурсів, що включаються до грошових агрегатів» [408, с.183].

Подальша класифікація інституційного сектору фінансових корпорацій відокремлює депозитні корпорації та інші фінансові корпорації залежно від ступеня формування монетарних агрегатів. Зазначений поділ мав на меті чітко визначення установ та показників їхньої діяльності, що мають безпосередній вплив на створення грошових агрегатів М1, М2 та частковий вплив на грошовий агрегат М3.

Національний банк України з 2002 р. проводить розрахунок грошових агрегатів згідно з методологією МВФ [408, с. 187]. Відповідно до неї до грошового агрегату M_1 включають переказні депозити в національній валюті, а до грошового агрегату M_2 — переказні депозити в іноземній валюті й інші депозити, до M_3 (грошової маси) — цінні папери, крім акцій. Застосування вищезгаданої методики дає змогу відстежувати створення грошей депозитними корпораціями, а також створює умови інтеграції України у світовий фінансовий простір. Грошові агрегати є важливими інструментами у проведенні монетарної політики держави.

Контроль за інфляцією є необхідним елементом монетарної стабілізації в Україні. З цієї точки зору, аналіз сектору депозитних корпорацій дозволяє визначити інституційні передумови державного регулювання інфляційних процесів. Ґрунтовне дослідження зазначеної проблематики у річці забезпечення цінової стабільності та розробки засад підготовки і переходу макроекономічного регулювання України до режиму інфляційного таргетування було проведено О. Петриком [406].

Розкриття інституційної побудови сектору депозитних корпорацій має визначити інституційні засади та устрій суб'єктів, які приводять у дію грошово-кредитний мультиплікатор кредитної системи.

Структура сектору депозитних корпорацій вирізняється побудовою, яку подано на рисунку 4.5.

У складі сектору депозитних корпорацій вирізняють підзвітні організації, охоплені сектором депозитних корпорацій, що формують простір реалізації фінансових продуктів та послуг депозитних корпорацій. Подальша класифікація виокремлює такі підсектори: контрольовані Урядом, приватні та депозитні установи, включені у сферу охоплення сектору депозитних корпорацій.

Досліджуючи класифікацію сектору депозитних корпорацій, слід визначити нечіткі класифікаційні ознаки поділу відповідних підсекторів: перший підсектор — контрольовані Урядом депозитні корпорації, вказує лише на присутність в їхніх статутних капіталах частки державної власності, проте не зазначає форму власності цих державних установ. Поняття «контрольованості Урядом» надто абстрактне та не є чітко визначеним. Фактично тією чи іншою мірою держава контролює весь сектор депозитних корпорацій. У більш вузькому розумінні до підсектору депозитних корпорацій, які контролює Уряд, можуть бути віднесені лише установи, засновником, власником, або співвласником яких є держава.

До підсектору депозитних корпорацій, які контролює Уряд, можна віднести такі види установ:



- комерційні банки;
- ощадні банки;
- банки розвитку;
- кредитні союзи або кооперативи;
- інвестиційні банки;
- іпотечні банки;
- будівельні кооперативи;



Рис. 4.5 Структура сектору депозитних корпорацій

*Джерело: побудовано автором на основі даних [409].



- установи мікрофінансування (що залучають депозити);
- поштові ощадні банки (відокремлені від Уряду);
- сільські або будівельні банки;
- інші.

Розбудова розгалуженої мережі депозитних корпорацій, контрольованих Урядом, може стати активним чинником формування нових векторів прогресивних змін усього сектору депозитних корпорацій шляхом формування механізму розвитку спеціалізованих депозитних установ. Роль держави у створенні інституційного простору розвитку депозитних установ, повинна виявлятися у розвідках та визначенні перспективних напрямків спеціалізації, розробці й опрацюванні основних методів їх роботи.

Спеціалізація депозитних установ — є потребою сучасного українського суспільства, бо створює певні переваги, до яких необхідно віднести:

— по-перше, розвиток розгалуженої мережі спеціалізованих депозитних установ, який дає змогу покращити якість надання фінансових послуг та розробляти нові, інноваційні фінансові продукти. Задіяння інноваційних методів у процесі створення спеціалізованих фінансових продуктів неможливе без використання методів та прийомів фінансового інжинірингу, що призведе до адаптації засобів конструювання нових фінансових продуктів до специфіки здійснення фінансової діяльності в Україні та дасть змогу посилити інноваційну складову діяльності усіх депозитних корпорацій;

— по-друге, спеціалізація діяльності депозитних установ може підвищити ступінь інклюзивності — охопленості, населення фінансовими послугами. Підвищення включення населення у ринок фінансових послуг дає змогу формувати нові та посилювати існуючі інституційні зв'язки між населенням, державою та фінансовими інститутами. Посилення інституційних зв'язків у суспільстві збільшує інституційно-правовий простір, зменшуючи сектор «тіньової» економіки за рахунок зміни суспільних ціннісних орієнтирів та підсилення переваг легального сектору. В українській економічній думці питання інклюзивності порушено у праці С. Науменкової та С. Міщенко [410], проте у роботах закордонних вчених інклюзивність має належне відображення, зокрема у працях Е. де Сото (Hernando de Soto) [411], К. Гоель (Kartik Goel), Г. Ананда (Gaurav Anand), Кушваху (Aakash Kushwaha) [412]. Практичні заходи щодо підвищення ступеня інклюзивності населення у ринок фінансових послуг здійснюються в Індії, Малайзії, Кенії, ряді країн Африки, що навіть провели міжнародну конференцію з цього питання у листопаді 2010 р. [413]. Можна дійти висновку, що країни з економікою, яка розвивається, опікуються проблемою підвищення рівня інклюзивності населення у ринок фінансових послуг, проте в Україні ця проблема лише починає ставати об'єктом наукових розвідок;

— по-третє, посилення спеціалізації у діяльності депозитарних установ призведе до якісної зміни типу конкуренції між депозитарними установами. Зменшення напруження загальної конкуренції відбудеться шляхом чіткого визначення своєї ринкової «ніші». Існує усталена думка, що будь-які прояви конкуренції позитивно змінюють ринок, але ринок депозитарних корпорацій має певні відмінності у формуванні та проявах конкурентних відносин.

Сьогодення сектору депозитарних корпорацій вирізняється олігополістичним типом деформації конкурентних відносин. Визначити тип ринкової кон-



курентції саме як олігополістичний дозволяє робота І. Школьник [414], у якій досліджуються великі банківські конгломерати, що функціонують у фінансовому секторі України, Європи та світу. Ще одним фактором, який дозволяє класифікувати олігополістичний тип ринку депозитарних корпорацій, є однорідність товарів та послуг, що пропонуються на ринку депозитарними корпораціями без належної спеціалізації. Кроком до зменшення проявів монополізації ринку депозитарних установ слугуватиме формування пропозиції різних фінансових послуг. Посилення спеціалізації у цьому випадку створить разрозрідні фінансові продукти, що дасть змогу ринку перейти з олігополії до монополістичної конкуренції, та таким чином, може покращити конкурентне становище на ньому.

Підбиваючи підсумки дослідження підсектору депозитарних корпорацій, які контролює Уряд, маємо зазначити, що держава має змогу активно впливати на сектор депозитних корпорацій шляхом формування інституційного простору та створення у ньому відповідних векторів розвитку, проводячи зважене управління сектором контрольованих Урядом корпорацій, а не лише адміністративними засобами. Дослідження перспективних напрямів розвитку сектору депозитних корпорацій, що визначені державою, зокрема на рівні стратегії [415] та концепцій [416; 417], не дало змоги встановити існування стратегічних напрямів та концептуальних положень щодо розвитку сектору депозитних корпорацій.

Другим підсектором сектору депозитних корпорацій є підсектор приватних депозитних корпорацій, до яких можуть бути віднесені наступні види установ:

- комерційні банки;
- ощадні банки;
- банки розвитку;
- кредитні союзи або кооперативи;
- інвестиційні банки;
- іпотечні банки;
- будівельні кооперативи;
- установи мікрофінансування (що залучають депозити).

Приватні депозитні установи охоплюють як установи банківської системи, так і заклади парабанківської системи. Включення у підсектор приватних депозитних корпорацій обумовлено формою їх власності. Банківські установи згідно зі статтею 6 Закону України «Про банки та банківську діяльність» створюються у формі публічного акціонерного товариства або кооперативного банку [418]. Наразі основною формою власності банків є форма публічного акціонерного товариства.

Правовий статус кредитних спілок визначає Закон України «Про кредитні спілки» [419]. У статті 1 згаданого Закону дається наступне визначення: «кредитна спілка — це неприбуткова організація, заснована фізичними особами, професійними спілками, їх об'єднаннями на кооперативних засадах з метою задоволення потреб її членів у взаємному кредитуванні та наданні фінансових послуг за рахунок об'єднаних грошових внесків членів кредитної спілки» [419].

Правовий статус будівельних кооперативів та установ мікрофінансування, що залучають депозити, як елементів сектору депозитних корпорацій не визначено. Важливо наголосити на тому, що формування підсектору приватних



депозитних установ відбувається шляхом задіяння інституту власності у його регламентованій формі.

Розвиток цього підсектору прямо залежить від формування інституційних засад правовідносин відповідних типів депозитних корпорацій, проте цілком врегульований лише правовий статус банків.

Визначення статусу кредитних спілок як неприбуткових не дає змоги порівнювати основні показники та ефективність їх діяльності з аналогічними показниками діяльності банків. Коректне та допустиме порівняння банків з кредитними спілками можливе лише у межах одного з підсекторів депозитних корпорацій.

Розвиток підсектору приватних депозитних корпорацій повинен ґрунтуватися на визначенні загальної мети, завдань, принципів та методів здійснення їх діяльності.

Угрупування банків та кредитних спілок можна спостерігати у дослідженому вище підсекторі депозитних корпорацій, що контролює Уряд. У згаданому підсекторі як банки, так і кредитні спілки перш за все є установами, що втілюють політику держави. Наявність у переліку кредитних спілок (які, до речі, як і Національний банк України, є неприбутковими організаціями) не може бути віднесено до перешкод, що здатні деформувати або гальмувати впровадження державної політики.

У підсекторі приватних депозитних корпорацій визначення основних рушійних мотивів їх функціонування має вирішальне значення для дослідження інституцій, що функціонують за принципами саморегулювання, самоокупності та самофінансування, розмежування джерел формування капіталу на власні й позичені та ін. Формування прибутку є важливим мотивом діяльності суб'єктів господарювання. Статус неприбуткової установи виносить на поверхню формальну відсутність зацікавленості в отриманні прибутку кредитною спілкою, переносючи мотив отримання прибутку на її членів. Члени кредитної спілки отримують вигоди двох типів: безпосередні фінансові вигоди та опосередковані як споживачі фінансових послуг, які надає кредитна спілка своїм членам. У такому випадку відсутність формального мотиву щодо отримання та максимізації позитивного фінансового результату кредитною спілкою фактично виступає як «інституційна маска» мотивації інтересів її членів.

Незважаючи на велику кількість відмінностей між банками та кредитними спілками, які належать до підсектору приватних депозитних корпорацій, необхідно відзначити, що усі види фінансових установ мають мотивацію щодо максимізації фінансових результатів.

Третім підсектором, який виокремлено у секторі депозитних корпорацій, є «депозитні установи, включені у сферу охоплення сектору депозитних корпорацій», до них відносимо такі типи установ:

- а) установи, офіційно визначені як банки,
- б) інші;
 - страхові корпорації;
 - пенсійні фонди;
 - дилери цінних паперів;
 - інвестиційні фонди;
 - інші фінансові посередники;

- фінансові компанії;
- фінансові лізингові компанії;
- компанії-носії;
- спеціалізовані фінансові посередники;
- фінансові допоміжні підрозділи;
- валютний ринок та ринок цінних паперів;
- корпорації фінансового гарантування;
- брокери й агенти;
- страхові та пенсійні допоміжні підрозділи;

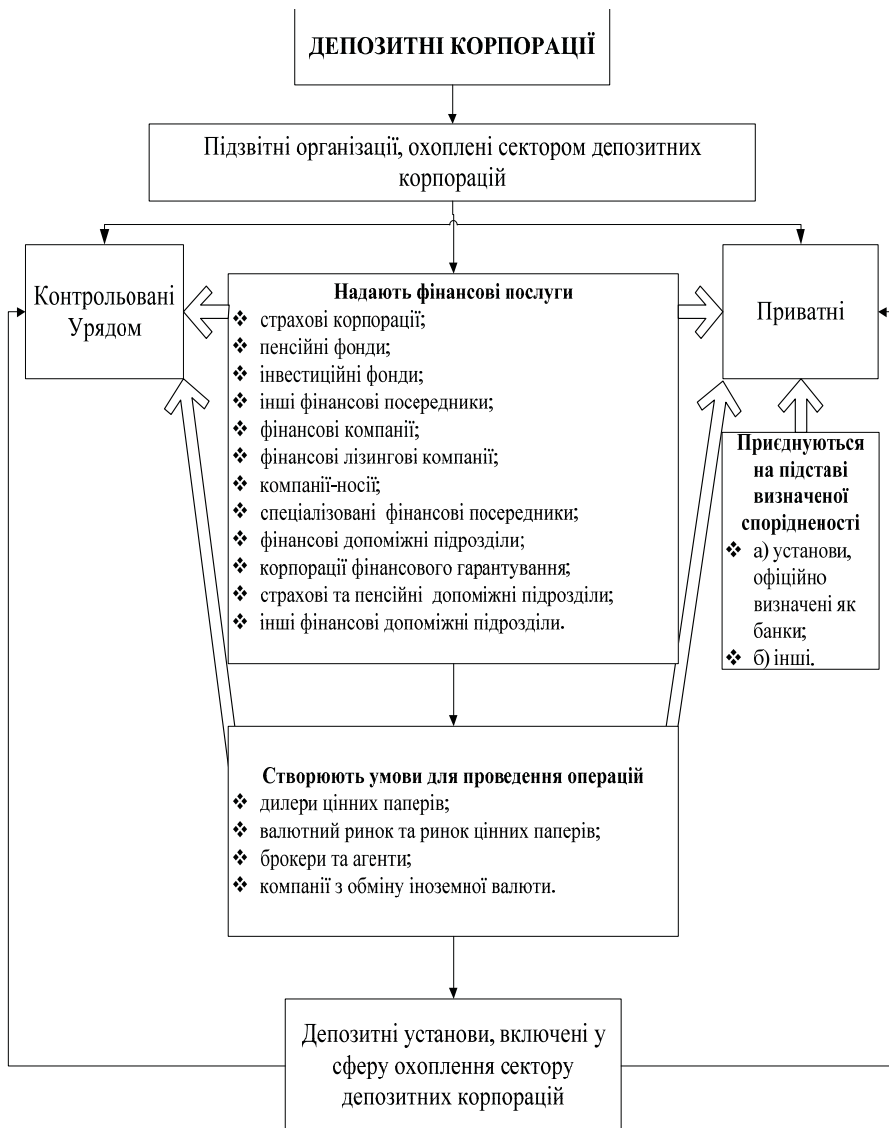


Рис. 4.6. Класифікація сектору депозитних корпорацій відповідно до виконуваних депозитними установами функцій

Джерело: розроблено автором

- компанії з обміну іноземної валюти;
- інші фінансові допоміжні підрозділи.

До цієї групи відносяться фінансові установи, інститути та агенти, що тією чи іншою мірою обслуговують ринок грошей, контрольовані Урядом та приватні депозитні корпорації.

Розглядаючи перелік установ, що являють собою досліджуваний сектор, необхідно подати їх класифікацію відповідно до виконуваних депозитними установами функцій, включених до сфери охоплення сектору депозитних корпорацій, та відношення до інших депозитних установ (рис. 4.6).

Подальша класифікація враховує функції включених у відповідний сектор закладів, установ, що офіційно визнані як банки, та інших, які мають бути приєднані до сектору приватних депозитних установ. Важливим елементом є фінансові установи, що безпосередньо надають фінансові послуги та співпрацюють із депозитними корпораціями (як приватними, так і контрольованими Урядом) і створюють умови для проведення операцій.

Сукупність депозитних закладів формує інституційний простір їх реалізації. У сучасних умовах сектор депозитних корпорацій не може обійтися без додаткових фінансових послуг та інституційної інфраструктури проведення фінансової діяльності, що дає змогу досліджувати сектор депозитних корпорацій як цілісний інституційний сегмент, який має ієрархічну внутрішню будову.

Здійснено розкриття сутності інституційного регресу сектору депозитних корпорацій Україні, шляхом встановлення зменшення їх спеціалізації за функціональним призначенням та нечіткого структурування депозитних корпорацій

Після розгляду внутрішньої будови досліджуваного сектору перейдемо до його безпосереднього аналізу.

Наразі, як свідчать показники таблиці 4.1., інституційний устрій сектору депозитних корпорацій не вирізняється багатством спектра. На цей час зафіксовано наявність 176 банківських установ, з яких 5 контролює уряд.

Таблиця 4.1.

Структура сектору депозитних корпорацій України у 2005–2011 рр.*

ПОКАЗНИКИ	РІК						
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Підзвітні організації, охоплені сектором депозитних корпорацій	165	165	170	175	182	182	176
Контрольовані Урядом	2	2	2	2	2	5	5
Комерційні банки	1	1	1	1	1	4	4
Ощадні банки	1	1	1	1	1	1	1
Приватні	163	163	168	173	180	177	171
Комерційні банки	163	163	168	173	180	177	171
Підзвітні депозитні корпорації у режимі ліквідації	20	20	19	19	13	18	21
Співвідношення депозитних корпорацій у режимі ліквідації до загальної кількості депозитних установ	0,1212	0,1212	0,1117	0,1085	0,0714	0,0989	0,1193

Джерело: складено автором на основі [420]



З даних таблиці 4.1. можемо бачити, що за період 2010 – 2011 рр. відбулося зменшення кількості банків з 182 до 176, яке відбулося за рахунок комерційних банків. Збільшення кількості банків, які контролює уряд, із 2 у 2009 р. до 5 у 2010 р. обумовлено не стратегічними цілями посилення сегменту державних банків, а тактичними антикризовими заходами, спрямованими на підтримання банківських установ, які перебували у кризовому стані, з метою їх рекапіталізації. «Нові» державні банки Ю. Сколотяний назвав «валізою без ручки», характеризуючи відсутність стратегії управління сектором банків, що контролюється урядом [421].

Інституційне охоплення сектору депозитних корпорацій, що подано у [409], дає змогу значно поширити спектр депозитних корпорацій, які могли б здійснювати свою діяльність на теренах України.

Аналіз сектору депозитних корпорацій, які здійснюють свою діяльність в Україні, дає змогу встановити відсутність інституційного розвитку досліджуваного сектору. Зазначена тенденція виявляється у стійкій, консервативній структурі, яка побудована лише на трьох типах депозитарних корпорацій, браку нових інституційних форм депозитних корпорацій та відсутності стратегічного розвитку депозитних корпорацій, контрольованих Урядом.

Можемо сформулювати гіпотезу: сектор депозитних корпорацій перебуває наразі у стані інституційного регресу, що доводиться кількістю установ, які знаходяться у режимі ліквідації, — у 2005 р. — 20 установ, у 2011 р. — 21 установа. Найнижчий показник припадає на 2009 р. — 13 установ, що можна пояснити передкризовим «перегрівом» фінансової системи, який викликано наявністю зайвої ліквідності у секторі депозитних корпорацій. Розрахувавши співвідношення депозитних корпорацій, що знаходяться у режимі ліквідації, до загальної кількості депозитних корпорацій, подамо його у таблиці 1. Виходячи з динаміки розрахованого співвідношення, можна чітко визначити два етапи: «передкризовий», що характеризується повільним зменшенням установ, які перебували у режимі ліквідації, та «кризовий», у якому співвідношення стрімко зростає.

Визначений інституційний регрес сектору депозитних корпорацій виявляється у його нездатності до проведення ефективної грошово-кредитної політики. Уникаючи інституційного аналізу досліджуваного сектору, у вітчизняній науковій думці більш вживаним є твердження, згідно з яким здійснювати монетарне регулювання повинна лише банківська система на чолі з НБУ. У такому випадку мережа комерційних банків, що є контрольованою Національним банком, впроваджує його монетарну політику. Відповідно до цього за усі вади грошово-кредитної політики несе відповідальність лише НБУ. Проте інституційний регрес підконтрольного сектору, визначений вище, стає перешкодою на шляху реалізації будь-яких керівних рішень та заходів.

Проведені у підрозділі дослідження дали змогу встановити інституційний регрес сектору депозитних корпорацій України, що набрав сили в умовах кризи та продовжується дотепер. Слабкість інституційної побудови досліджуваного сектору стає перешкодою для проведення ефективної грошово-кредитної політики. Отримані наукові результати дають змогу досягти основної мети дослідження та виконати поставлені завдання.

Проведене теоретичне узагальнення та вирішення актуального науково-практичного завдання стало підставою для наступних висновків:



1. Визначено значення депозитних корпорацій у формуванні грошових агрегатів та грошової бази, яка полягає в активному створенні депозитними установами грошових агрегатів M_1 , M_2 та M_3 .

2. Доведено, що існує нагальна потреба у розробці Державної Стратегії та Концепції розвитку депозитних корпорацій, які контролює Уряд, з метою збільшення інституційного спектра депозитних корпорацій та формування відповідних векторів, що впливатимуть на розвиток усього сектору депозитних корпорацій.

3. Розкрито роль кожного зі структурних елементів сектору депозитних корпорацій. Визначено, що нагальною потребою фінансової системи є розвиток спеціалізованих депозитарних закладів та підвищення рівня інклюзивності населення у сектор депозитних корпорацій.

4. Запропонована класифікація сектору депозитних корпорацій за функціональним призначенням шляхом структурування депозитних корпорацій, включених у сферу охоплення досліджуваного сектору.

5. Подано тлумачення терміна «інституційна маска» як нормативно закріплений стан, який створює умови для приховування справжніх мотивів певних інститутів.

6. Проведена оцінка стану депозитних корпорацій України, на її підставі визначено поточний стан досліджуваного сектору як стан інституційного регресу, який характеризує якісний стан інституційної динаміки, протилежний розвитку, що вирізняється зменшенням спектра й кількості інститутів, спрощенням їх функціонування, розривом комунікаційних зв'язків та зменшенням інфраструктурного навантаження.

Подальші наукові розвідки здійснюватимуться шляхом розкриття вад сучасної монетарної політики.

Банківська система України наразі перебуває у стані глибокої кризи. Наслідки кризи у банківському секторі уражають усю монетарну систему, публічні фінанси, реальний сектор економіки, домогосподарства, загрожують національному добробуту. Відбувається загальна дестабілізація суспільних систем та мультиплікація ризиків. Українське суспільство підійшло до небезпечної межі за якою можливості та перспективи відновлення економіки у посткризових умовах, або руйнування економічної системи, деградація суспільних інститутів.

Досвід, що напрацьовано за умов глобальної фінансової кризи 2007-2009 рр. лише частково може стати у природі у сучасних умовах. Відмінністю теперішньої кризи є низка факторів: політичні ризики з якими українське суспільство ще не зіткалося, втрата територіальної цілісності країни, стрімка девальвація національної валюти, зростання державного боргу, зменшення статків та зубожіння домогосподарств. Комплексна сумісна дія вказаних факторів загострює необхідність пошуку виходу з кризового становища, розробки стратегії подолання його наслідків. Можемо визначити сучасний стан як сингулярність економічної системи.

Термін «сингулярність» походить від латинського *singularis* – єдиний, одиничний, особливий, набуваючи суттєвих змістовних розбіжностей у різних науках. У філософії це одиничність сутності, істоти, події або явища. Під математичною сингулярністю розуміється певна точка, у якій функція набуває



нерегулярної поведінки. Існують також й більш прикладні значення, зокрема: гравітаційна сингулярність, космологічна сингулярність, технологічна та комп'ютерна сингулярності.

Ж. Делез (Gilles Deleuze) визначив сингулярність таким чином: «Це поворотні пункти і точки згинів; вузькі місця, вузли, передодня і центри; точки плавлення, конденсації і кипіння; точки сліз і сміху, хвороби і здоров'я, надії і зневіри, точки чутливості» [422 с. 80].

У економічній літературі термін «сингулярність» майже не вживається. Необхідність збагачення категоріального апарату економічної науки обумовлюється потребою у теоретичному відображенні процесів та явищ, що відбуваються у реальному житті. Відповідно, вважаємо необхідним подати тлумачення терміну «сингулярність» для застосування у економічній науці.

Сингулярність — це стан економічної системи у який вона входить під дією ендогенних та екзогенних чинників, набуваючи непередбачуваного характеру. У стані сингулярності порушуються усталені зв'язки та закономірності. Економічна система змінює відносини між ієрархічними та мережевими компонентами. Стан сингулярності можливо описати як момент розв'язання протиріччя між ієрархією та мережею. Сингулярність як одиничність, унікальність надає однаково системного значення як ієрархічним зв'язкам так і мережевим, це створює умови як для руйнування усієї системи так і для трансформації структури її побудови — формуванню нової архітекτονіки. Сингулярність економічної системи є певним моментом її розвитку, коли порушується логічний ланцюг між одиничним, особливим та загальним, закономірність розвитку у такий спосіб не виконується. У системі здійснюється вибір нового одиничного, що може стати особливим й загальним, напроти, те, що є у момент входження системи у стан сингулярності загальним, може начати низхідний рух до особливого та одиничного. За такого розуміння стан сингулярності виступає як момент розв'язання протиріччя між ієрархією та мережею на певному етапі розвитку економічної системи.

Слід зазначити, що сингулярність будь-якої економічної системи завжди викликає відповідну реакцію з боку фінансової системи. Сингулярність є перевіркою економічної системи на гнучкість та здатність адаптуватися до нових умов функціонування, реформуючи свою структуру. Наслідки будь-яких економічних процесів знайдуть своє відображення у зміні руху фінансових потоків, а він, у свою чергу, викликає реакцію усієї фінансової системи. У фінансовій системі знаходять відповідне відображення усі проблеми, вади та недоліки економічної системи, бо фінансова система є квінтесенсією економіки. Відтак, фінансова сингулярність є станом, сутність якого полягає у моменті розв'язання протиріччя між ієрархічними та мережевими відносинами та набуває зовнішньої форми прояву у порушенні системи руху фінансових потоків. Стан фінансової сингулярності можна розкрити й у інституціональному вимірі. Зникнення одних усталених норм і форм поведінки та заміщення їх новими, стан у якому нормою є пошук нової норми — таким чином, можна витлумачити інституційну природу сингулярності економічних систем.

Фінансова система, як частина економічної системи також може входити у стан сингулярності, що буде характеризуватися утриманням внутрішньої сутності при реалізації у фінансовій сфері. За таких умов сингулярність фінансо-



вої системи (ми надалі будемо називати її фінансовою сингулярністю) виявлятиметься у реальному житті як порушення руху фінансових потоків. Це буде формою реалізації сингулярності як розв'язання протиріччя між ієрархією та мережею. У стані сингулярності відбувається перегляд усталених ієрархічних зв'язків, що можуть перетворитися на разові трансакції, проте мережеві зв'язки мають нагоду інституціоналізуватися та утворити нову ієрархію.

Криза є наочною зовнішньою формою фінансової сингулярності, але отожднювати ці поняття не можливо. Кризовий стан не завжди є проявом фінансової сингулярності, але входження системи у стан фінансової сингулярності завжди супроводжується кризовими проявами. Лише системині кризи є ознакою фінансової сингулярності.

Виникає питання про те, чи можливо штучно ввести систему у стан сингулярності, або фінансова сингулярність є проявом чинників, на які не можна вплинути. Відповідь на це питання узгоджується з авторським розумінням сингулярності у економічних системах. керованість системою передбачає задіяння ієрархічних зв'язків але їх вплив на систему у стані сингулярності дорівнює значенню мережевих зв'язків. Відтак, можемо зробити висновок, що у «ручному режимі» ввести не можна.

Важливість визначення тенденцій у сучасній банківській системі України, їх недостатня розробка обумовили актуальність, відповідний науковий інтерес та логіку дослідження підрозділу.

Кризи банківської системи знаходяться у колі наукових інтересів В. Вовк та Ю. Дмитрик, С. Циганова та К. Олексієнко, О. Кузнецова, Х. Накві (Hassan Naqvi).

Стабільність фінансової та банківської систем досліджується І. Беловою та С. Башлаєм, В. Міщенком, Г. Карчевою, А. Домбертом (Andreas Dombret), Н. Папаніколау (Nikolaos I. Papanikolaou) та К. Вульфом (Christian C.P. Wolff).

Проблемами фінансової безпеки банків та банківської системи присвячені наукові праці О. Барановського, С. Адаменка, С. Побережного, О. Пластуна та Т. Болгар, В. Коваленко, І. Крупки.

Кризи банківської системи, їх походження, методи завчасного діагностування та напрями виходу завжди були у колі наукових інтересів як українських [426; 427; 428] та і закордонних дослідників [429; 430].

Фактори, що викликають кризи у банківському секторі можуть бути класифіковані на внутрішні (ендогенні) та зовнішні (екзогенні).

Банківські кризи, що викликані ендогенними чинниками досить широко висвітлені у науковій літературі, розроблені засоби діагностики та заходи подолання. такі кризи можуть бути передбачені заздалегідь, а їх наслідки суттєво пом'якшені.

Кризи, викликані екзогенними чинниками відбуваються значно рідше, є практично непередбачуваними, а їх наслідки важко прогнозувати. У монографії Г. Карчової [431] проведено системне дослідження банківської системи України, але, не зважаючи на ґрунтовність та повноту проведених досліджень, поточна криза не буда передбаченою.

Екзогенні кризи є унікальними, одиничними, сингулярними, проте ступінь ураження суспільства кризовими явищами є високим.

Сингулярні кризи руйнують усталену фінансову архітектоніку, вносячи хаос у суспільне життя. Руйнується ієрархія між інститутами фінансової сис-

теми. Ризики поширення кризи ставлять під загрозу саме існування банківської системи, вводячи її в стан зміни усталеного порядку функціонування. Сценаріями можливого перебігу можуть бути як подолання наслідків кризи так і руйнування та знищення системи, але яким би не був сценарій, що реалізуватиметься на практиці, банківська система України зазнає суттєвої трансформації.

Аналіз сучасного стану банківської системи України необхідно розпочати з дослідження динаміки кількості банківських установ (див. Рис.1).

З Рис. 4.7 можна наочно бачити, що кількість банківських установ на кінець досліджуваного періоду є чи не найнижчою, лише у 1991 р. вона була менше. Лінія поліноміального тренду дає негативний прогноз щодо кількості банківських установ.

Після аналізу динаміки кількості інституційних одиниць банківської системи необхідно розглянути відповідність банківської системи економічним нормативам. І. Крупка зазначає: «Зауважимо, що фінансове здоров'я, а відтак — і фінансова безпека банків багато в чому залежать від наявності економічних нормативів, що регламентують банківську діяльність, їх обґрунтованості й безумовного дотримання»[432, с.170]. Стан банківської системи України прямо залежить від додержання економічних нормативів та їх динаміки. Нами проаналізовано значення показників економічних нормативів: регулятивний капітал (Н1), норматив достатності (адекватності) регулятивного капіталу (Н2), норматив миттєвої ліквідності (Н4), норматив поточної ліквідності (Н5), норматив короткострокової ліквідності (Н6), норматив максимального розміру кредитного ризику на одного контрагента (Н7), норматив великих кредитних ризиків (Н8), з січня 2009 р. по квітень 2015 р. включно та розроблено прогноз до серпня 2015 р. (див. Рис.4.8 та Рис.4.9).

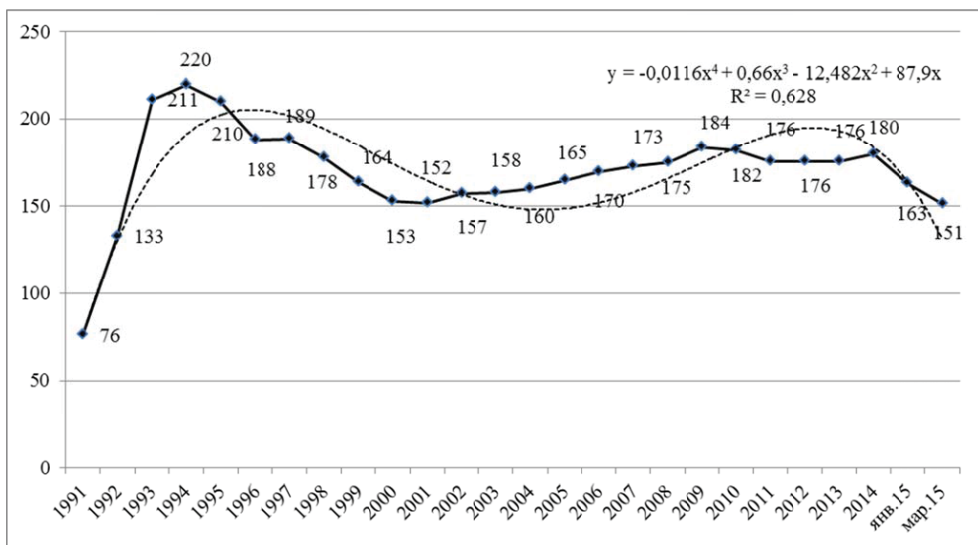


Рис.4.7 Динаміка кількості банків в Україні з 1991 р. по 03.2015 р.

Джерело: Побудовано автором за матеріалами [423; 424; 425]

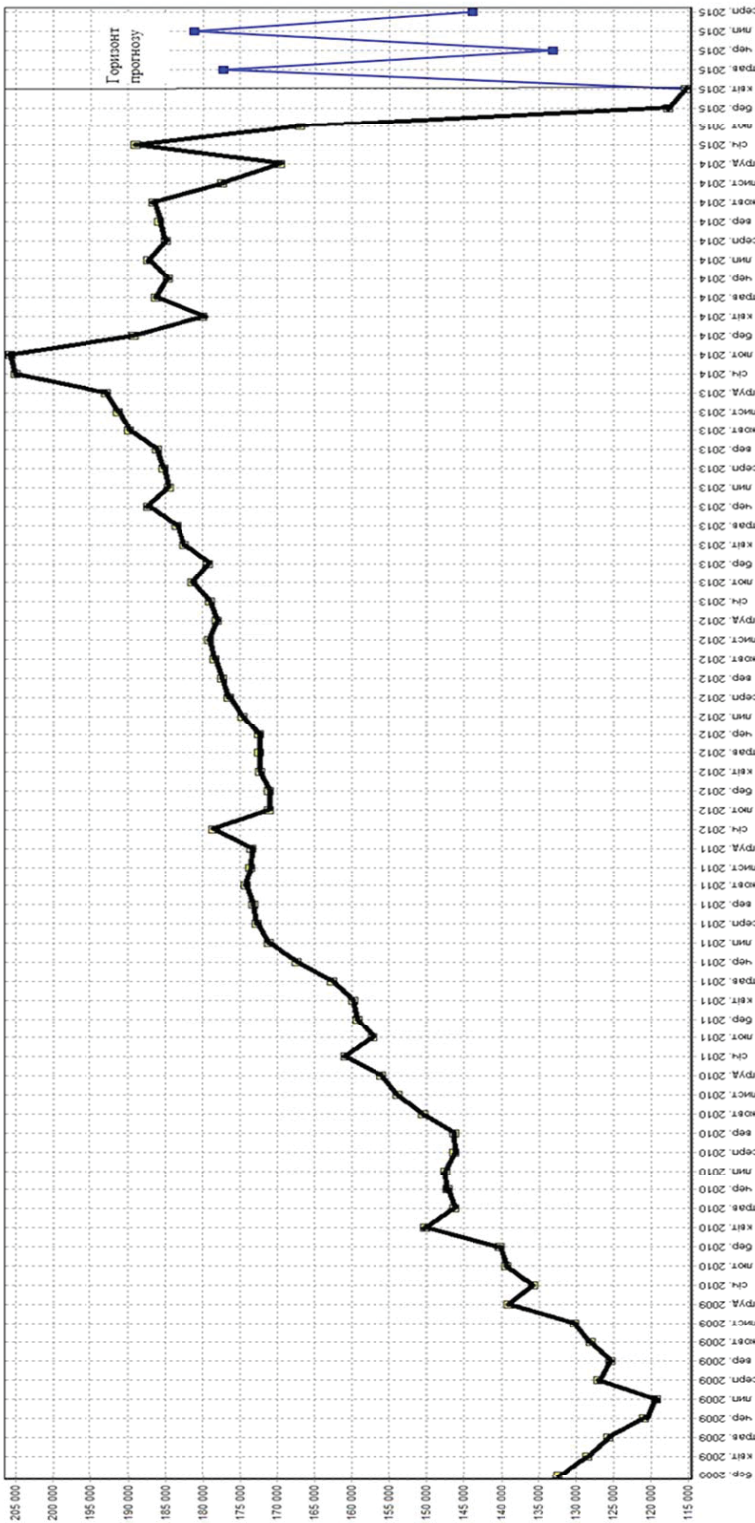


Рис.4.8 Динаміка регулятивного капіталу (Н1) (млн. грн.)

Джерело: Побудовано автором за матеріалами [433; 434]

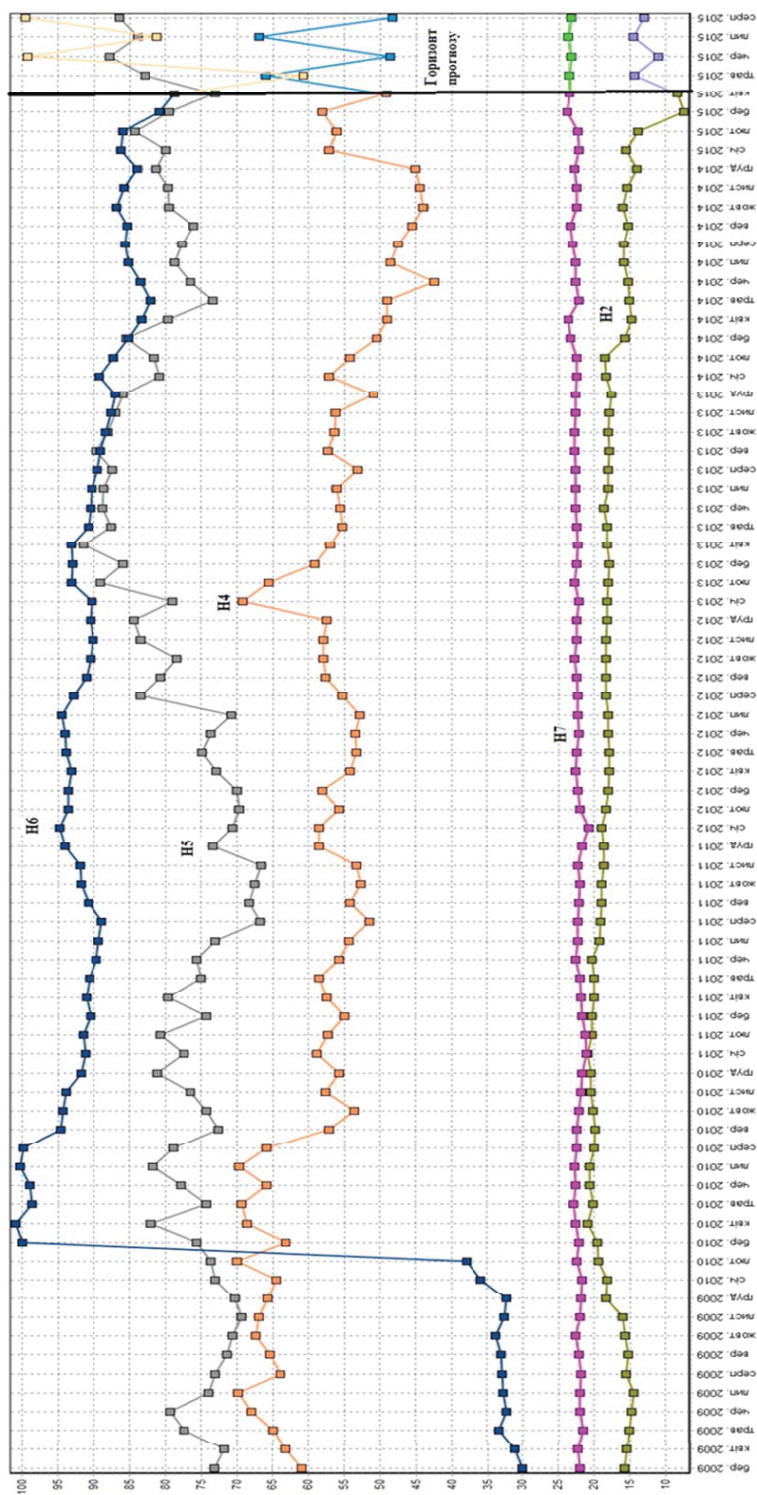


Рис. 4.9 Динаміка нормативів (адекватності) регулятивного капіталу (H2), миттєвої ліквідності (H4), поточної ліквідності (H5), короткострокової ліквідності (H6), максимального розміру кредитного ризику на одного контрагента (H7)

Джерело: Побудовано автором за матеріалами [433;434]



З Рис.4.9 можемо бачити різке зменшення показника Н1, яке приходить на початок 2015 р., далі до березня 2015 р. стрімке падіння, що дещо зменшується протягом березня. На початок квітня 2015 р. регулятивний капітал сягає найнижчого рівня за весь досліджуваний період.

Відбувається катастрофічне зменшення капіталів у банківській системі, що може призвести до руйнування усієї банківської системи. Прогноз відновлення регулятивного капіталу є дуже волатильним.

Тенденція щодо невизначеності банківської системи підтверджується під час аналізу динаміки нормативів Н2, Н4, Н5, Н6, більш — менш чітка тенденція спостерігається у нормативу Н7.

Невизначеність, відсутність трендів є доказом фінансової сингулярності поточної банківської кризи. Такі умови перебігу подій вводять банківську систему у стан докорінної трансформації системи, яка може зруйнувати систему.

Нами здійснено оцінку стану банківської системи України як невідомої частини її фінансової архітектури національного добробуту в умовах фінансової сингулярності та зростання зовнішніх ризиків шляхом визначення мультиплікації кризових явищ між банківською системою, централізованими та децентралізованими фінансам

Банківська система — є трансмісійним механізмом, що передає кризові явища в усю фінансову систему та реальний сектор економіки, множаючи ризики та підсилюючи їх наслідки.

Капітал українських банків наразі знаходиться у кризовому стані. У до кризовому періоді він був перегрітий припливом міграційного капіталу з-за кордону. Початок фінансової кризи характеризувався його відпливом, що підірвало стійкість банківської системи України та змусило державного регулятора ринку — НБУ у невідкладному порядку проводити заходи щодо підтримки ліквідності банків.

Рефінансування комерційних банків НБУ повинно було заміщати відплив міграційного капіталу з банківської системи України.

У таких умовах добре розвинена система емісії гібридних інструментів могла б стати у пригоді під час кризи, як одно з джерел надходження не кредитних фінансових ресурсів, що значно зменшило б тиск на НБУ з боку браку ліквідності та допомогло б більш ефективно використовувати його кошти — фінансові ресурси держави.

Проте не слід забувати, що саме безконтрольна емісія деривативів стала однією з основних причин банкрутства банків у США. Гучне банкрутство Lehman Brothers — банку з понад 150 річною історією сколихнуло не тільки фондовий ринок США, а й луною відбилося на усіх великих фондових біржах світу.

Хвиля банкрутств банків розпочалася з Bear Sterns — одного з ведучих інвестиційних банків США, а поглинання (замість об'яви про банкрутство) Merrill Lynch стало одним з індикаторів закінчення гострої фази кризи та було сприйнято ринком як позитивний сигнал. основним чинником банкрутства банків стала наявність у активах банків «токсичного сміття» - деривативів, які були емітовані під проблемні іпотечні папери.

Головною особливістю гібридних фінансових інструментів є співвідношення між ризиком інвестування та їх ліквідністю.

Гібридні фінансові інструменти ще більше підсилюють розрив між реальним та фінансовими секторами економіки завдяки переформатуванню прав



власності на віртуальне - боргові зобов'язання перетворення яких у ліквідну форму пов'язане з ризиком та ймовірністю неповернення.

Банки є одним з головних інститутів фінансової системи. Емісія гібридних банком надає йому певних переваг до яких слід віднести: можливість збільшення капіталу банку, стертя кордонів між власними коштами та зобов'язаннями банку; утримання постійною структури власників банку.

Гібридні фінансові інструменти містять у собі віртуальну складову яка виражається в усуненні кордонів між власним та борговим капіталу та формуванні нових фінансових потоків. Капітал на тлі якого формується гібридний інструмент втрачає ознаки власного чи запозиченого — він стає гібридним.

Питання над яким слід замислитися стосовно банківських гібридних інструментів — є питання фінансової безпеки банку емітенту, інвесторів у портфелі яких знаходяться гібридні інструменти та фінансового ринку на якому обертаються гібридні інструменти, крім того потребують додаткового захисту права вкладників та власників банку.

За авторським баченням, гібридні інструменти мультипліцирують ризики, переводячи їх у якісно інший стан, а не компенсують їх.

Першою проблемою є особливості емісійних ризиків банків — емітентів гібридних інструментів.

Банк — емітент гібридних інструментів опосередковує свої ризики: завдяки гібридизації формується комбінація з чистих на спекулятивних ризиків, яка надалі починає ототожнюватися саме з гібридним інструментом.

Гібридний інструмент має більш широке поле ризику. у порівнянні зі звичайними інвестиційними, або борговими інструментами, але у гібридних інструментах відбувається опосередковування ризиків. Безпосередньо ані чисті, ані спекулятивні ризики до гібридних інструментів відношення не мають. опосередкування ризиків завдяки гібридизації робить їх привабливими інструментами для емісії, окремими банками — емітентами, що відповідає прагненню емітента зменшити прямі інвестиційні ризики та випустити в обіг привабливий для потенційного інвестора інструмент. Особливістю емісії гібридних інструментів банками є їх первинна інвестиційна привабливість, яка визначається за допомоги оцінювання рейтинговими агенціями. При емісії інвестиційнопривабливих гібридних фінансових інструментів банки, перш за все, повинні забезпечити їх належне оцінювання та присвоєння гібридному інструменту очікуваного рейтингу.

Саме процес оцінювання надійності гібридного фінансового інструменту є першим кроком до реалізації віртуальної складової, що закладена у моменті гібридизації (зміщенні інвестиційних компонентів з борговими).

Другим етапом реалізації віртуальної складової є продаж гібридних фінансових інструментів, на цьому етапі відбувається безпосередній обмін віртуальної складової на ліквідність.

Підводячи підсумок розгляду емісійних ризиків банків - емітентів гібридних інструментів маємо зробити наступний висновок: банк — емітент зменшує безпосередні ризики емісії, але зіштовхується з ризиками визначення їх надійності тобто суб'єктивною оцінкою рейтингової агенції.

Другим проблемним питанням інвестиційні ризики власників гібридних фінансових інструментів.



Інвестори, які придбали гібридні інструменти отримали в обмін на свої кошти активи, якість яких була визначена суб'єктивно, а ймовірність отримання доходу від володіння залежить від змоги їх емітента компенсувати ризики неповернення та перерозподілити терміни надходження фінансових потоків за борговою складовою гібридних інструментів. Банки у ролі власника гібридних інструментів переслідують мету підвищення якості своїх активів. У порівнянні з кредитним портфелем гібридні інструменти справляють більш привабливе враження, бо кредитні ризики мають опосередкований характер, а у гібридних інструментах крім боргової є й інвестиційна складова.

Віртуальна складова, що міститься у гібридних інструментах переходить до власника, й реалізується у вигляді частини майна власника.

Механізм девіртуалізації віртуальної складової гібридних інструментів полягає у порівнюванні її до решти активів їх власника. Особливістю реалізації віртуальної складової при переході гібридного інструменту до інвестора, що їх придбають - є узагальнення, усереднення ризиків. У структурі інвестиційного портфелю власника гібридних інструментів ризик інвестування у зазначені фінансові інструменти зважується та розпорошується між усіма об'єктами інвестування, що девіртуалізує, тами чином й віртуальну складову гібридного інструменту.

Наявність у портфелі фінансових інструментів певної кількості гібридних інструментів декількох інструментів, або досить висока питома вага гібридів одного емітенту підвищує загальний сукупний ризик портфелю. Вирішальним моментом є можливість портфелю девіртуалізувати віртуальну складову гібридного інструменту, але визначити кількісний або функціональний критерій наявності гібридних інструментів у портфелі інвестора визначається не на індивідуальному, а на загальному рівні — рівні усього фінансового ринку.

Фінансова безпека фінансового ринку є третім з важливих питань, що виникає при поширенні гібридних інструментів банків. Гібридні інструменти є до певної міри інституційною умовністю, яка не містить у собі реального забезпечення. Однією з головних функцій сучасного фінансового ринку є забезпечення ліквідності фінансових інструментів. Забезпечення ліквідності інструментів, що обертаються на фінансовому ринку зазвичай ототожнюються з забезпеченням прийнятних умов для перетворень заощаджень в інвестиції та надходженням на ринок інвесторів, що утворюють платоспроможний попит на фінансові інструменти. В умовах поширення гібридних фінансових інструментів відповідним чином модифікується й функція забезпечення ліквідності — вона перетворюється у соціальну умовність щодо визнання гібридних інструментів справжніми якісними фінансовими активами, дійсними цінностями, що можуть обмінюватися на потоки ліквідності.

Розроблений та відпрацьований механізм емісії гібридних та структурованих фінансових інструментів може стати ефективним джерелом поповнення капіталу банків.

При емісії, формуванні інвестиційного портфелю та обігу гібридних фінансових інструментів якісно змінюється система ризиків — гібридні інструменти не компенсують інвестиційні та кредитні ризики, а мультипліцирують їх, додаючи ризики, що мають похідний характер. Зазначена особливість ризиків обумовлена девіртуалізацією віртуальної складової гібридних інструментів, яка виявляється у моменті їх емісії банком — емітентом, знаходженні у інвестиційному портфелі банківських активів та обігу на фінансовому ринку.



У результаті проведених досліджень можна зробити ряд проміжних висновків:

1. Перспективи посткризового відновлення банківської системи України прямо залежать від її здатності до трансформації в умовах фінансової сингулярності.

2. Умови поточної кризи ставлять під загрозу не тільки банківську та фінансову системи — вони уражають публічні фінанси, зменшують статки домогосподарств, передаються в усі елементи економіки.

3. У подальший дослідженнях потребують висвітлення питання деформації трансмісійних механізмів фінансової архітекtonіки.

4.2. Монетарний трансмісійний механізм як складова частина фінансової архітекtonіки

Стабілізація економічної системи України прямо залежить від здатності досягнути успіху у здійсненні політики інфляційного таргетування Національним банком України. Досягнення контрольованого рівня інфляції та утримання цінової стабільності неможливе без урахування впливу монетарного трансмісійного механізму. Кризове становище банківської системи України відбулося на стані монетарного трансмісійного механізму, деформуючи та зменшуючи його здатність до передавання імпульсів економічним агентам. У цих умовах набуває актуальності необхідність дослідження сучасного стану монетарного трансмісійного механізму як невід'ємної частини фінансової архітекtonіки. Системний розгляд механізму монетарної трансмісії дає змогу визначити пріоритети у здійсненні політики інфляційного таргетування.

Дослідження коливань макроекономічних показників, які спричинені змінними грошовою пропозиції вперше було здійснено Дж. М. Кейнсом (John Maynard Keynes) [435]. Сучасні дослідження, які присвячені проблематиці теоретичної розробки представлені роботами Б. Бернанке (Ben Shalom Bernanke) [436], Є. Гайотті (Eugenio Gaiotti) [437], А. Кашьяпа (Anil K. Kashyap) [438], Р. Кокошинського (Ryszard Kokoszczyński) [439], Б. Т. Маккалума (Bennett T. McCallum) [440] та П. Ірланда (Peter N. Ireland) [441], А. Бейера (Andreas Beyer) [442], М. Ченіч (Maruška Čenić) [443], Ж. Буавена (Jean Boivin) [444].

Особливостям формування та функціонування трансмісійних механізмів в умовах різних країн присвячені роботи: П. Мішра (Prachi Mishra) [445], Д. Гінігундо (Diwa C Guinigundo) [446], М. Капуцинського (Mariusz Kapuściński) [447], Л. Фанеллі (Luca Fanelli) [448], Л. Гамбакорта (Leonardo Gambacorta) [449], Аскар'я (Ascarya) [450], К. Юзелиус (Katarina Juselius) [451], М. Чічареллі (Matteo Ciccarelli) [452], С. Чевік (Serhan Cevik) [453], Е. Башчі (Erdem Başçı) [454], З. Хасін (Zamrah Hasin) [455], М. Хілілан (Michael Samuel Hililan) [456] та інші. Країни, які опікуються станом грошово — кредитної системи та досягненням цілей грошово — кредитної політики плекають дослідження стану власних монетарних трансмісійних механізмів.

Значна кількість наукових праць присвячена удосконаленню методології досліджень монетарних трансмісійних механізмів та їх каналів, зокрема статті: Б. Бернанке [457], С. Бріссіміка (Sophocles N. Brissimis) [458], Ф. Канова (Fabio Canova) [459].



Країни, що опікуються станом грошово – кредитної системи та досягненням цілей грошово – кредитної політики сприяють появі досліджень, що присвячені стану власних монетарних трансмісійних механізмів. Певні країни колишнього СРСР значну увагу приділяють формуванню дієвих механізмів монетарної трансмісії, слід відмітити праці Б. Самхарадзе (Besik Samkharadze) [460], який досліджував перетинання каналів монетарного трансмісійного механізму у Грузії. Е. Дабл-Норріс (Era Dabla-Norris) [461] за допомогою методу векторної авторегрессії розкрила побудову трансмісійного механізму грошово – кредитної політики у Вірменії. О. Коршун [462] оцінив можливості використання правил монетарної політики шляхом застосування існуючих каналів монетарної трансмісії для Білорусі.

Наприкінці огляду літературних джерел, які лягли у підґрунтя цієї статті, слід вказати на дослідження монетарного трансмісійного механізму України, здійснених як українськими так і польськими вченими. Адаптацію здобутків європейських досліджень монетарної трансмісії для України зроблено В. Пачинським (Wojciech Paczynski) [463]. У роботах Є. Алімпієва [464], Н. Резнікової [465] В. Міщенко [466] досліджують питання побудови монетарного трансмісійного механізму України.

Метою цього етапу дослідження є визначення необхідних кроків та їх послідовності для ефективного проведення політики інфляційного таргетування в Україні, шляхом реформування монетарного трансмісійного механізму як невід'ємної складової частини фінансової архітекτονіки країни.

Досягнення цілей політики інфляційного таргетування прямо залежить від стану монетарного трансмісійного механізму. Утримання інфляції на заданому рівні обумовлюється здатністю Національного банку України передбачити реакції економічних суб'єктів на імпульси, які він генерує. У свою чергу, якість розроблених прогнозів визначається рівнем розуміння загальних принципів та особливостей функціонування механізму монетарної трансмісії.

Перехід до політики інфляційного таргетування передбачає повну відмову від директивного керування фінансово – кредитною системою у режимі «ручного управління». Здійснення таргетування інфляції можливе лише шляхом впливу на монетарний трансмісійний механізм як основу побудови фінансової архітекτονіки економічної системи ринкового типу. Механізм монетарної трансмісії є єдиним інструментом, який здатен втілювати політику центрального банку не пригнічуючи економічної свободи економічних агентів, що дає змогу економічній системі перейти до сталого розвитку. Відтак, аналіз трансмісійного механізму, визначення особливостей та вад його побудови має стати запорукою проведення політики утримання інфляції на заданому рівні.

Розкриття структурної побудови монетарного трансмісійного механізму повинно початися з визначення каналів, якими імпульс від центрального банку передається до економічних агентів.

Економічна думка ще не сформувала усталеної точки зору щодо кількості та класифікації каналів, якими здійснюється передача імпульсів від центрального банку до економічних агентів. У роботі [461, с.5] у найбільш загальному вигляді виокремлено наступні канали:

- процентної ставки або процентний канал (interest rate channel);
- канал банківського кредитування (bank lending channel);



- балансовий канал (balance sheet channel), іноді його називають широким каналом кредитування (broad credit channel);
- канал цін активів (asset price channel);
- канал валютного курсу (exchange rate channel);
- канал очікувань або довіри (expectation channel).

Менш уживаними є виокремлення наступних каналів:

- канал добробуту (wealth channel);
- вузький канал кредитування (narrow credit channel) або канал витрат залучення капіталу (cost-of-capital channel);
- монетаристський канал (monetarist channel);
- інфляційний канал (inflation channel);
- портфельний канал (portfolio channel);
- канал заміщення (substitution-effect-in-consumption channel);
- канал доходу та потоку готівкових надходжень (income and cash-flow channel).

Два останніх є розподілом каналу процентної ставки.

Поданий перелік каналів трансмісійного механізму можливо подати у вигляді наступної схеми на рис.4.10.

Канали монетарної трансмісії утворюють певну ієрархію, формуючи фінансову архітектоніку грошово – кредитної системи, вони можуть перетинатися, підсилюючи дію один одного, або взаємно блокувати імпульси та рух фінансових потоків.

Можемо висунути гіпотезу: кількість каналів монетарного трансмісійного механізму обумовлюється станом розвитку фінансової системи та її інфраструктури. Відповідно, у країнах з розвинутими стабільними фінансовими системами функціонує більша кількість каналів, ніж у країнах з економікою, що розвивається. Країни з транзитивною економікою, до яких належить і Україна, мають меншу кількість каналів. У кризові часи передавання імпульсів каналами трансмісійного механізму змінюється, сила імпульсу абсорбується, гаситься.

Дотепер у економічній літературі канали трансмісійного механізму вважалися рівними та однаковими за важливістю та значущістю у економічній системі. Розглянемо більш детально канали трансмісії з метою визначення ієрархії між ними.

Канал процентної ставки (interest rate channel) на найбільш загальному рівні описує зв'язок між грошовою пропозицією, процентними ставками, інвестуванням та випуском. Формується логічний ланцюг: держава, у особі центрального банку, здійснює експансіоніську грошово – кредитну політику, збільшуючи кількість грошей у обігу, шляхом викупу державних цінних паперів; наслідком чого стає зменшення вартості капіталу; це, у свою чергу, зменшує інвестиційні витрати та веде до збільшення обсягу інвестицій, що веде до зростання сукупного попиту та збільшення обсягів виробництва. У формалізованому вигляді наведений вище ланцюг можливо подати у такий спосіб (4.2).

$$M \uparrow \Rightarrow IR \downarrow \Rightarrow I \uparrow \Rightarrow Y \uparrow \quad (4.2)$$

де:

M – грошова маса;

IR – процентні ставки;

I – інвестиції;
Y – випуск.

Подане твердження враховує взаємозв'язок між реальними й номінальними процентними ставками, раціональними очікуваннями економічних агентів у коротко- та довгостроковому періодах, проте не враховує ефектів негнучких «липких цін» та товари та заробітку плату.

МОНЕТАРНИЙ ТРАНСМІСІЙНИЙ МЕХАНІЗМ (MONETARY TRANSMISSION MECHANISMS)		
канал заміщення (substitution-effect-in-consumption channel)	канал процентної ставки або процентний канал (interest rate channel)	
	канал доходу та потоку готівкових надходжень (income and cash-flow channel)	
	канал банківського кредитування (bank lending channel)	
	канал банківського кредитування (bank lending channel)	
	балансовий канал або широким каналом кредитування (balance sheet channel or broad credit channel)	
	канал цін активів (asset price channel)	
	канал валютного курсу (exchange rate channel)	
	канал очікувань або ловіри (expectation channel)	
	канал добробуту (wealth channel)	
	вужький канал кредитування або канал витрат залучення капіталу (narrow credit channel or cost-of-capital channel)	
	монетаристський канал (monetarist channel)	
	інфляційний канал (inflation channel)	
	портфельний канал (portfolio channel)	

Рис. 4.10 Загальна схема каналів монетарного трансмісійного механізму

Джерело: угруповано автором



Ефективне функціонування каналу процентних ставок передбачає наявність достатньо розвинутого фінансового ринку, сприятливого інвестиційного клімату, відсутність інституційних перешкод для ведення бізнесу. Головна ідея функціонування каналу процентних ставок полягає у тому, що інвестиції надходять до реального сектору економіки, збільшуючи обсяг випуску товарів та послуг. Відтак, на загальному рівні, функціонування моделі каналу процентних ставок можливо довести шляхом встановлення відповідного кореляційного зв'язку між грошовою базою (грошовим агрегатом МЗ), процентними ставками (у якості яких нами обрано облікову ставку НБУ), обсягом капітальних інвестицій та валовим внутрішнім продуктом (ВВП).

У методологічному плані, отримані результати дадуть змогу встановити наявність каналу процентних ставок у фінансовій системі України.

Угрупуємо вихідні дані у таблиці 4.2. та проілюструємо графічно у вигляді рис.4.11.

Таблиця 4.2.

Вихідні дані для тестування існування каналу процентної ставки в Україні

Рік	М - Грошова маса (МЗ), млн. грн.	IR - Облікова ставка НБУ, (%).	I - Капітальні інвестиції, млн.грн.	Y - Валовий внутрішній продукт (ВВП), млн. грн.
2001	45600,00	12,5	34600,00	211175,00
2002	64500,00	7	46563,00	234138,00
2003	93400,00	7	59899,00	277355,00
2004	125800,00	9	89314,00	357544,00
2005	194793,00	9,5	111174,00	457325,00
2006	261443,00	8,5	148972,00	565018,00
2007	397388,00	8,0	222679,00	751106,00
2008	515727,12	12,0	272074,00	990819,00
2009	487298,23	10,25	192878,00	947042,00
2010	597871,55	7,75	189061,00	1079346,00
2011	685514,57	7,75	259932,00	1299991,00
2012	773198,63	7,5	273256,00	1404669,00
2013	908994,29	6,5	249873,40	1465198,00
2014	956727,72	14,0	219419,90	1586915,00
2015	994061,99	22,0	273116,40	1979458,00

Джерело: побудовано автором за даними [467; 468]

Побудуємо лінійну регресійно-кореляційну модель та здійснимо оцінку якості побудованої моделі, у разі, якщо модель єт якісною це стане доказом існування каналу процентних ставок.

Побудова якісної моделі, що складається з трьох змінних дасть змогу довести існування розвинутого каналу процентних ставок монетарного трансмісійного механізму. Після доведення існування вказаного каналу та визначення ступеня його розвитку автор вважає цілком коректним застосування методу векторних авторегресійних моделей (VAR Models) для встановлення різноманітних зв'язків між змінними та визначення реакцій системи на збурення.

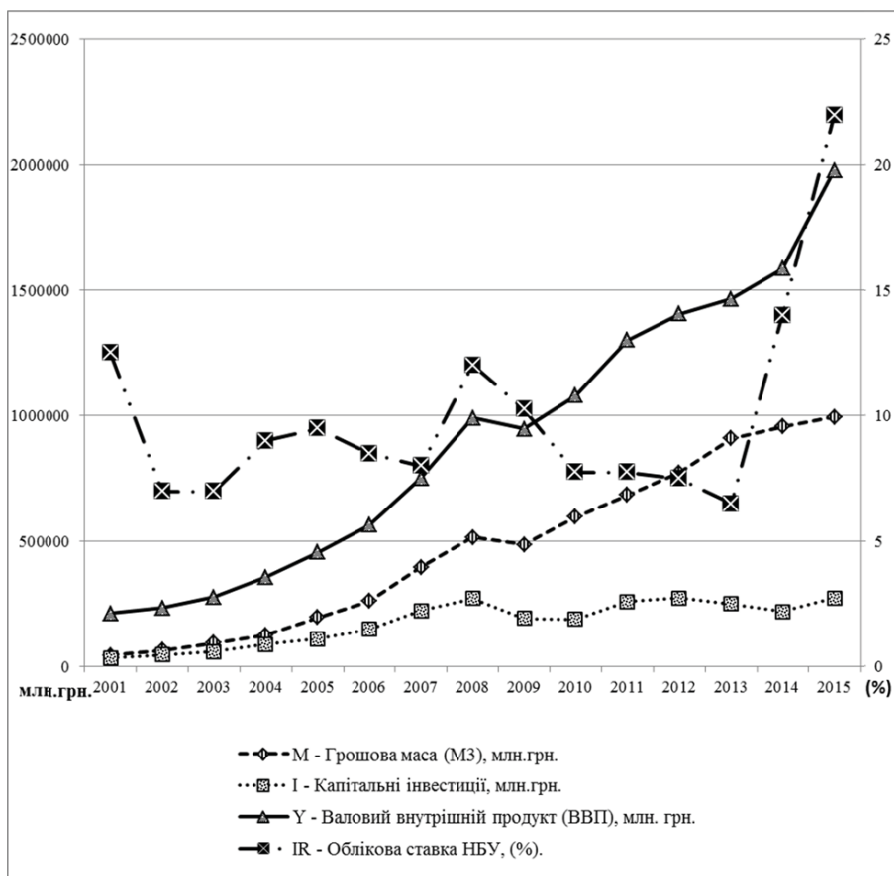


Рис. 4.11 Динаміка грошової маси, капітальних інвестицій, облікової ставки НБУ та валового внутрішнього продукту протягом 2001-2015 рр.

Джерело: побудовано за власними дослідженнями

У загальному вигляді рівняння регресійно-кореляційної залежності каналу процентних ставок монетарного трансмісійного механізму набуває наступного вигляду (4.3).

$$Y = x_1 M_3 - x_2 IR + x_3 I \quad (4.3)$$

де:

- Y — випуск, який ототожнюється з ВВП;
- M₃ — грошова маса (грошовий агрегат M₃);
- IR — облікова ставка НБУ;
- I — капітальні інвестиції;
- x₁, x₂, та x₃ — параметри моделі.

Слід зробити наголос на від'ємному значенні показника a₂x₂, що обумовлюється оберненою залежністю показника облікової ставки від приросту грошової маси, інвестицій та ВВП. логіка цього полягає у наступному: зменшення облікової ставки призводить до збільшення грошової бази, що, у свою чергу, має викликати зростання інвестицій й збільшує ВВП.



Побудову рівняння каналу процентних ставок монетарного трансмісійного механізму виконано за допомогою пакету EViews.

Адекватність моделі демонструє коефіцієнт детермінації R^2 , що дорівнює 0,99. За умов адекватної моделі коефіцієнт детермінації $R^2 \rightarrow 1$, $R^2 = 0,989$ дає змогу казати, що отримана модель є адекватною. Скоригований R^2 (Adjusted R-squared) $R^2_{adj} = 0.988$, що додатково підтверджує адекватність моделі.

Статистична значимість Р-значення (P-value або Probability) для усіх змінних набуває наступних значень: $M_3 = 0,0000$; $IR = 0,0000$; $I = 0.0000$, усі показники є меншими за 0,05, що є доводить те, що нульова гіпотеза є істинною, а значення коефіцієнтів є статистично значимим. Модель протестовано на гетероскедастичність за допомоги тестів Уайта (White test) та Бройша — Пагана (Breusch-Pagan test), викрита гетероскедастичність була усунута. За умов мінімальних значень інформаційних критеріїв Акаїке (Akaike info criterion (AIC)) та Шварца (Schwarz criterion (SC)). Рівняння має наступний вигляд (4.4):

$$Y = 1.442 * M_3 + 14715.61 * IR + 0.364 * I \quad (4.4)$$

Емпірично отримане рівняння відрізняється від його теоретичного вигляду тим, що у побудованій моделі доведеним є прямий зв'язок між обсягами грошової маси (M_3) та обліковою ставкою НБУ (IR). Теоретична модель ґрунтується на гіпотезі про зворотній зв'язок між вказаними показниками. Викрита розбіжність між емпіричною та теоретичною моделями вказує на деформацію каналу процентних ставок України. Зростання грошової маси викликає й зростання облікової ставки НБУ. Пояснити встановлену розбіжність можливо умовами проведення політики обмеження зростання грошової маси в обігу шляхом підвищення облікової ставки.

Тестування каналу процентної ставки вказало на порушення у його побудові — спроби вгамувати зростання грошової маси через підвищення облікової ставки.

Проміжним висновком дослідження є доведення факту існування каналу процентних ставок України з наявними базовими деформаціями.

Після доведення факту існування каналу процентних ставок у монетарному трансмісійному механізмі України необхідно здійснити оцінку впливу збурень (шоків) на систему показників, що утворюють канал. Застосуємо для цього метод векторних авторегресій (VAR Models). Результатом проведених розрахунків буде емпіричне встановлення реакції макроекономічних показників на збурення, що дасть змогу перейти до багатоваріантного сценарного прогнозування.

Загальний підхід по побудови моделі векторної авторегресії визначає кожну з ендогенних змінних системи як функцію від лагованих значень усіх ендогенних змінних. таким чином, модель векторної авторегресії є системою рівнянь, збудованих за принципом визначення кожної з наступних змінних не тільки її попередніми значеннями, а й іншими змінними.

В узагальненому вигляді модель векторної авторегресії має вигляд (4.5).

$$Y_t = C_1 Y_{t-1} + \dots + C_p Y_{t-p} + B X_t + \varepsilon_t \quad (4.5)$$

де:

Y_t - k-мірний вектор ендегенних змінних;

X_t - d-мірний вектор ендегенних змінних;

$C_1 \dots C_p$ та B — матриці коефіцієнтів, що підлягають оцінюванню.

ε_t - вектор збурень решт.

Кількість рівнянь у моделі дорівнює кількості змінних, у нашому випадку 3, лагова специфікація 1,2. за умови мінімальних значень інформаційних критеріїв Акаїке (Akaike info criterion (AIC)) та Шварца (Schwarz criterion (SC)), та коефіцієнта детермінації $R^2 = 0,994$ й $R^2_{adj} = 0,988$, що підтверджують адекватність побудованої моделі, отримано наступні рівняння (4.6-4.8):

$$M3 = C_{(1,1)} * M3_{(-1)} + C_{(1,2)} * M3_{(-2)} + C_{(1,3)} * IR_{(-1)} + C_{(1,4)} * IR_{(-2)} + C_{(1,5)} * I_{(-1)} + C_{(1,6)} * I_{(-2)} + C_{(1,7)} * B \quad (4.6)$$

$$IR = C(2,1) * M3_{(-1)} + C(2,2) * M3_{(-2)} + C(2,3) * IR_{(-1)} + C(2,4) * IR_{(-2)} + C(2,5) * I_{(-1)} + C(2,6) * I_{(-2)} + C(2,7) * B \quad (4.7)$$

$$I = C(3,1) * M3_{(-1)} + C(3,2) * M3_{(-2)} + C(3,3) * IR_{(-1)} + C(3,4) * IR_{(-2)} + C(3,5) * I_{(-1)} + C(3,6) * I_{(-2)} + C(3,7) * B \quad (4.8)$$

У разі визначення значень відповідних коефіцієнтів, модель набуває вигляду (4.9)

$$M3 = 0.0499 * M3_{(-1)} + 0.0983 * M3_{(-2)} - 14479.627 * IR_{(-1)} + 3646.646 * IR_{(-2)} + 0.358 * I_{(-1)} + 0.312 * I_{(-2)} + 0.449 * B$$

$$IR = 4.713e-05 * M3_{(-1)} - 4.072e-05 * M3_{(-2)} + 1.282 * IR_{(-1)} - 0.22 * IR_{(-2)} - 5.607e-05 * I_{(-1)} + 2.87e-06 * I_{(-2)} + 4.224e-06 * B$$

$$I = -0.379 * M3_{(-1)} - 0.331 * M3_{(-2)} - 5323.944 * IR_{(-1)} - 872.224 * IR_{(-2)} + 0.516 * I_{(-1)} + 0.140 * I_{(-2)} + 0.439 * B$$

(4.9)

Отримана модель є стаціонарною, бо усі зворотні корені характеристичного AR-полінома за модулем є меншими за одиницю та знаходяться у межах одиничного кола, див. рисунок 4.12.

Тест на встановлення причинності за Гренжером (Granger causality test) дав змогу встановити, що грошова маса, визначається обліковою ставкою та обидва ці показники, обумовлюють зміни у капітальних інвестиціях.

Дослідимо відгуки на збурення у макроекономічних показниках. Функція імпульсного відгуку характеризує час за який ендегенна змінна повертається у рівноважну траєкторію при одноразовому шоці. Для обрання ортогоналізації імпульсів застосовано фактор Чолески (Cholesky), за допомоги якого накладається впорядкування змінних у моделі векторної авторегресії (див. рис.4.13).

З рисунку 4.13. можна зробити висновок, що грошова маса на шоки облікової ставки реагує збільшенням волатильності межі якої зменшуються наприкінці досліджуваного періоду, тенденції до вгамування шоку на імпульси спостерігаються з 7-8 періоду. Відгук облікової ставки на зміні у грошовій масі є повільнішим, а зменшення коливань є повільнішим та не таким чітко вираженим.

Нечіткі відгуки на шоки (інновації) показників наочно демонструють слабкість каналу процентних ставок монетарного трансмісійного механізму України.

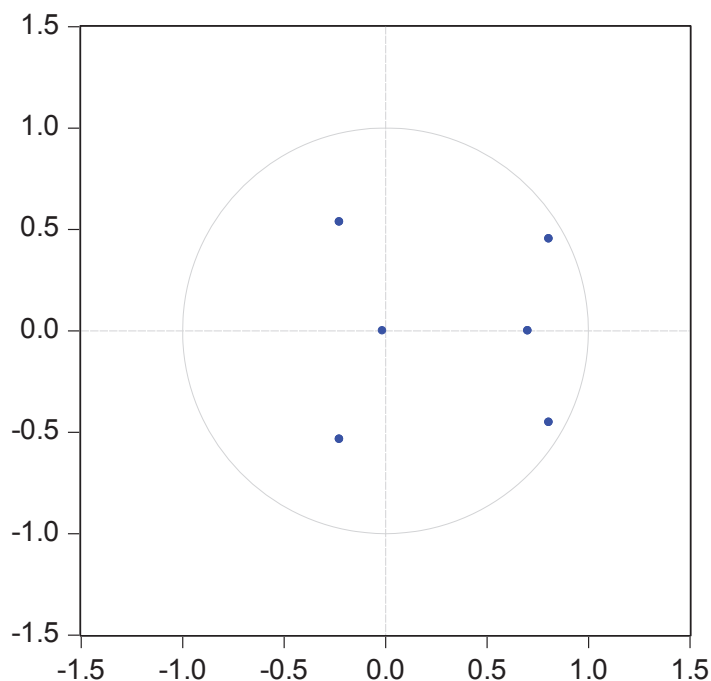


Рис. 4.12 Розташування зворотних коренів характеристичного AR-полінома моделі векторної авторегресії каналу процентних ставок

Джерело: побудовано за власними дослідженнями

Response to Cholesky One S.D. Innovations ± 2 S.E.

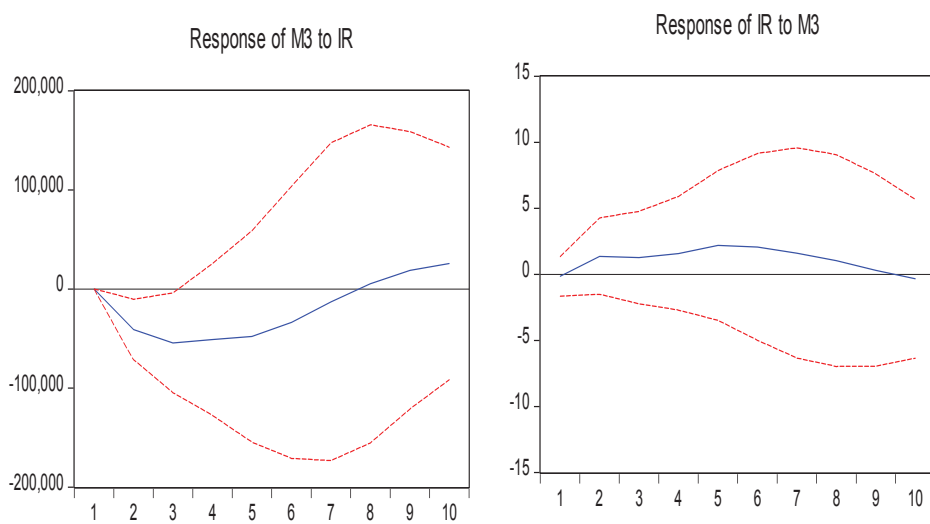


Рис. 4.13 Функції імпульсних відгуків грошової маси та облікової ставки на імпульси (шоки)

Джерело: побудовано за власними дослідженнями



У результаті проведених досліджень вирішено важливе науково — практичне завдання — емпірично доведено існування каналу процентних ставок монетарного трансмісійного механізму України та визначено вади його функціонування.

Канал процентних ставок повинен бути головуючим у фінансовій архітектоніці тому, що тактичні й стратегічні цілі грошово — кредитного регулювання досягаються шляхом змін у розмірі облікової ставки та обсязі грошової маси. Деформації зв'язків між грошовою масою, обліковою ставкою та припливом капітальних інвестицій ставлять під сумнів успіх реалізації політики інфляційного таргетування.

Встановлено розбіжність між теоретичним уявленням про канал відсоткових ставок та досвідом його функціонування в українських реаліях. Разом зі зростанням грошової маси зростає й облікова ставка. Зазначене зводить на нівець робить спроби перейти до політики обмеження грошової маси в обігу та втримання інфляції.

Повільне реагування складових каналу процентних ставок на зміни робить невизначеним у часі досягнення встановлених результатів. Ієрархія каналів монетарного трансмісійного механізму порушена, що веде до зростання ентропії фінансової системи.

Дістало подальшого розвитку визначення вад побудови механізму монетарної трансмісії України у частині розкриття його дисфункцій та деформацій, що виявляються у відсутності оберненої залежності між грошовою масою та обліковою ставкою, що порушує залежність між керованими та змінними макроекономічними показниками, надає спекулятивних ознак решті каналів монетарного трансмісійного механізму та порушує побудову фінансової архітектоніки національного добробуту;

Засобом усунення встановлених деформацій є зменшення спекулятивного характеру проведення грошово — кредитної політики.

Трансмісійний механізм як і будь — яке явище змінюється з часом. Початок його формування в Україні відноситься до 1991 р., коли з набуттям незалежності виникла потреба у формуванні власної фінансової системи, яка функціонує за ринковими принципами. Історично фінансова система України склалася як банкоцентрична, що є досить типовим для країн континентальної Європи (Німеччина, Австрія, Італія, Норвегія та інші), а також є наслідком існування банківської системи у СРСР при повній відсутності ринкових інститутів, зокрема фондових бірж.

Відмінністю побудови трансмісійних механізмів у банкоцентричних фінансових системах є більша значущість каналів процентних ставок, банківського кредитування та інших, що тією чи іншою мірою залежать від стану розвитку банківської системи. У ринково орієнтованих системах, які сформувалися у США, Канаді, Великій Британії основним каналом монетарної трансмісії є канал цін активів. Функціонування інфраструктури, яка дає змогу змінювати грошову оцінку майна не змінюючи його реальної форми, робить фондову біржу системоутворюючим інститутом фінансової системи ринковоорієнтованого типу, а канал цін активів — головуючим у механізмі монетарної трансмісії.

Головною перевагою банкоцентричних фінансових систем є їх більша стійкість в умовах кризи. Це обумовлюється тим, що банківська система має



розгалужену мережу інститутів, на відмінність від ринково орієнтованих, що розбудовуються навколо найкрупніших фондових бірж. У кризових умовах відбувається концентрація банківського капіталу за рахунок зменшення кількості банківських установ, що дає змогу зберегти функціонування усієї системи. Банківські заклади, виконуючи функції фінансового посередництва переймають на себе певну частину ризиків, абсорбуючи їх. У ринково орієнтованих фінансових системах основний системоутворюючий інститут — фондова біржа, здійснює діяльність з організації торгівлі на фондовому ринку. У цьому випадку ризики учасників фінансового ринку залишаються без компенсації.

Після визначення розбіжностей у побудові монетарних трансмісійних механізмів у ринковорієнтованих й банкоцентричних фінансових системах та віднесенні України до країн з банкоцентричним типом фінансової системи необхідно визначити особливості побудови її монетарного трансмісійного механізму та визначити вади його формування. Для виконання поставленого завдання необхідно здійснити тестування каналів сформованого трансмісійного механізму для визначення ступеня їх розвинутості, обсягу фінансових потоків, які проходять визначеними каналами та унеску у суспільну додану вартість.

Можемо висунути гіпотезу, що в умовах кризи, яка демонструє ознаки фінансової сингулярності в Україні відбувається зміна головуючого каналу монетарної трансмісії — домінуючу роль починає вигравати канал обмінного курсу та канал очікувань. Докази висунутої гіпотези будуть наведені у наступному підрозділі.

Важливим методологічним моментом дослідження є розкриття наслідків зміни головуючого каналу монетарного трансмісійного механізму України та визначення структурних деформацій фінансової архітектури.

Трансмісійний механізм — абстрактне поняття, досліджувати яке ми можемо користуючись непрямими аргументами. Зміст розкриття сутності функціонування механізмів трансмісії полягає у визначенні причинно — наслідкових зв'язків у монетарних параметрах.

В умовах зміни головуючого каналу монетарного трансмісійного механізму зазнають трансформації й причинно — наслідкові зв'язки у відповідному каналі та між каналами.

Знецінення курсу національної валюти діє у протилежний напрямках: йде на користь експортерам, здешевлюючи їх товари на міжнародному ринку та викликає збитки у імпортерів, зменшуючи їх прибутки на внутрішньому ринку.

За умов зростання надходжень валютної виручки від експортерів вирівнюється платіжний баланс, зростають золотовалютні резерви НБУ. Викладені вище твердження можемо подати у наступному формалізованому форматі:

$$ER \downarrow \Rightarrow E \uparrow \Rightarrow I \downarrow \Rightarrow SPB \uparrow \Rightarrow T \uparrow \quad (4.9)$$

де:

ER — курс національної валюти;

E — експорт;

I — імпорт;

SPB — сальдо платіжного балансу;

T — золотовалютні запаси центрального банку.



Після розгляду дії каналу обмінного курсу на загальному макроекономічному рівні необхідно дослідити його прояви у межах фінансової системи.

Відносно знецінення національної валюти учасники фінансової системи розділяться на тих, хто отримав користь, насамперед це власники валюти та валютних активів. Власники депозитів у валюті отримують додаткові доходи за рахунок зростання вартості їх активів у перерахунку на національну валюту. Протилежне становище у позичальників валютних кредитів — вартість їх позички зростає у відповідності до знецінення національної валюти, що можливо подати у наступному вигляді:

$$ER \downarrow \Rightarrow CD \uparrow \Rightarrow CL \downarrow \quad (4.10)$$

Зростає попит на валюту, що підвищує доходність валютно — обмінних операцій. Адміністративні заходи НБУ, що призначені штучно обмежити попит на іноземну валюту та зменшити девальвацію української гривні призводять до протилежних наслідків — посилення попиту на іноземну валюту як запас (спекулятивного попиту) та зростання обсягів тіньового валютного ринку.

У наслідок цього у каналі очікувань починають домінувати тенденції щодо очікування подальшого знецінення курсу національної валюти. Економічні агенти починають діяти «на випередження», що ще більше підвищує попит на іноземну валюту.

Додаткові екстерналії від зниження курсу національної валюти спостерігаються у підключені каналу процентних ставок. Потреба у залучені додаткової ліквідності примушує банки підвищувати ставки за депозитами як у національній так і у іноземній валюті, що підвищує привабливість останніх.

У таких умовах необхідно стабілізувати механізм монетарної трансмісії, що має відобразитися у відновлені домінування у ієрархії процентного каналу та широкого каналу кредитування. Для цього необхідно задовільнити спекулятивний попит на іноземну валюту, зменшити трансакційні витрати її купівлі / продажу, зменшити очікування економічних агентів стосовно девальвації національної валюти.

Останні тенденції валютного ринку України вселяють стриманий оптимізм стосовно здатності Національного банку України стабілізувати курс гривні.

Одночасно зі стабілізацією валютного курсу необхідно здійснити тестування відкликів на імпульси монетарного трансмісійного механізму, що дасть змогу зробити провадження політики інфляційного таргетування передбачуваним, керованим й успішним.

Нами здійснено визначення вад побудови механізму монетарної трансмісії України у частині розкриття його дисфункцій та деформацій, що виявляються у домінуванні каналів обмінного курсу та інфляційного каналу, що порушує залежність між керованими та змінними макроекономічними показниками, надає спекулятивних ознак решті каналів монетарного трансмісійного механізму та порушує побудову фінансової архітектури національного добробуту.



4.3. Оцінка сучасного стану каналу очікувань монетарного трансмісійного механізму України

Подолання наслідків глибокої фінансово — економічної кризи вимагає пошуку шляхів та механізмів стабілізації фінансової системи. Фінансова система України є банкоцентричною — банки є основними системоутворюючими інститутами, які взяли на себе основний тягар кризи. Вирішення проблем виходу фінансової системи на траєкторії сталого економічного розвитку лежить у площині антикризового регулювання банківської системи та фінансових ринків. Серцевиною фінансової системи є монетарний трансмісійний механізм, сила впливу якого визначається грошово — кредитною політикою, що здійснює Національний банк України. Виведення фінансової та банківської систем з кризи полягає у ефективному задіяні монетарного трансмісійного механізму та перетворенні його на інструмент стабілізації грошово — кредитної сфери суспільства.

Досягнення ефективного функціонування монетарного трансмісійного механізму полягає у генеруванні відповідних імпульсів інститутами фінансової інфраструктури та прогнозування відгуків економічної системи на них. Ураження кризою фінансової системи України вдарило й по монетарному трансмісійному механізму, деформуючи його канали, якими здійснюється передавання імпульсів від механізму та отримання зворотних реакцій середовища. Одним з найсуттєвіших до деформації під дією кризи каналів монетарного трансмісійного механізму є канал очікувань (*expectations channel*), що є відображенням бачення майбутнього фінансовими інститутами, підприємствами та домогосподарствами — усіма економічними агентами, що формують свою економічну поведінку у нестабільному економічному середовищі. Необхідність визначення тенденцій у очікуваннях економічних агентів наразі є важливим завданням вітчизняної фінансової науки та практики управління та адміністрування грошово — кредитної сфери, що обумовило вибір теми, актуальність, мету та практичну значущість підрозділу.

Першість введення у сферу наукових досліджень вчених — економістів поняття «трансмісійний механізм» належить Дж. М. Кейнсу (John Maynard Keynes) [469]. Ряд світових науковців присвятили свої праці дослідженню трансмісійних механізмів: М. Ченіч (Maruška Čenić) [470], З. Караджа (Zeynal Karaca) [471], Ж. Буавен (Jean Boivin) [472], А. Лолейт [473], М. Чічареллі (Matteo Ciccarelli) [474], А. Бейер (Andreas Beyer) [475]. Розбудова банківської системи будь — якої країни вимагає визначення структури побудови її монетарного трансмісійного механізму та визначення каналів, якими здійснюється передавання рушійних імпульсів до економічних агентів. Адаптація світового досвіду монетарного регулювання до особливостей своїх країн була здійснена у роботах: Аскарья (Ascaraya) [476], О. Коршуном [477].

Ряд представників української та закордонної фінансової науки висвітлюють питання розбудови вітчизняного монетарного механізму та аналізують його дієвість, зокрема слід відмітити роботи: Є. Алімпієва [478; 479], В. Пачинського (Wojciech Paczynski) [480].

Основне завдання дослідження полягає у розкритті сутності та структури каналу очікувань монетарного трансмісійного механізму України та обґрунтуванні висновків щодо можливості його кількісного вимірювання за допомоги



векторних авто регресійних моделей (Vector Autoregression Models (VAR)) у сучасних умовах.

Метою підрозділу є оцінка ефективності функціонування каналу очікувань, шляхом визначення його деформацій, які спричинені кризою.

Канал очікувань монетарного трансмісійного механізму є непрямим показником, що свідчить про довіру до інститутів фінансово — кредитної системи суспільства. Для розуміння відносин довіри скористаємось її категоріальним визначенням, що було зроблено А. Гриценком: «...як систему норм, правил та установ, що визначають міру впевненості у відповідності поведінки об'єкта довіри уявленням суб'єктів про образ без актуалізації належних основ такої впевненості» [481, с. 5].

У широкому розумінні канал очікувань відображає довіру економічних агентів до здатності фінансових інститутів зменшувати ризики втрати прибутків та капіталу під час здійснення фінансово — кредитних операцій.

Метою створення монетарного трансмісійного механізму є зменшення рівня інфляційного навантаження, що за сучасних умов грошово — кредитного регулювання отримало назву трагетування інфляції.

Канал очікувань створює базове середовище для реалізації політики інфляційного таргетування, яке визначається раціональними, або ірраціональними очікуваннями щодо зміни темпів інфляції у майбутніх періодах.

Канал очікувань як і увесь монетарний трансмісійний механізм є абстрактним поняттям, дослідити яке можливо лише за непрямыми індикаторами, що відображають преференції економічних агентів у виборі стратегії антиінфляційної поведінки. Існують два основних типи антиінфляційної поведінки у фінансово — кредитній системі: перший, - придбання активів зі сподіванням, що приріст їх вартості буде більшим за інфляційне знецінення; другий, — депозитні вкладення з очікуванням, що їх реальна доходність буде вищою за інфляцію.

Дотепер, під час дослідження монетарного трансмісійного механізму вважалося, що канали монетарної трансмісії не перетинаються, тобто діють паралельно один одному. Існує потреба у зміні базової гіпотези, оскільки різняться тільки вихідні імпульси - у фінансовому та реальному секторі сигнали можуть мультиплікуватися, підсилюючи один одного, або взаємогаситися. Феномен перетинання каналів монетарного трансмісійного механізму особливо яскраво простежується на прикладі каналу очікувань, який перетинається з процентним каналом та каналом обмінного курсу. Інфляційні очікування економічних агентів змушують їх зважувати на ризик під час вибору своєї поведінки. Перетинання каналів монетарного трансмісійного механізму деформує фінансову архітектуру руху фінансових потоків у фінансовій системі, призводить до появи неочікуваних ефектів, зменшує загальну керованість та передбачуваність відгуків фінансової системи на імпульси трансмісійного механізму.

Розглянемо тип домінуючої поведінки агентів під час вибору валюти кредитів та депозитів. У випадку обрання валютного кредиту позичальник наражається на валютний ризик зменшуючи відсоток кредиту, або на відсотковий ризик, уникаючи валютного. У разі розміщення депозиту у валюті компенсується валютний ризик, за рахунок меншої доходності, а у разі розміщення депозиту у національній валюті економічний агент очікує, що знецінення національної валюти до іноземної буде компенсовано більш високою процентною ставкою, проте він не застрахований курсового знецінення. Стратегія поведінки економічного агента формується під впливом його уявлень про майбутній валютний



курс та відсоткові ставки. Показником, що ілюструє вибір типу домінуючої поведінки є рівень доларизації. Під доларизацією економіки України ми надалі будемо розуміти ефект витіснення «слабкої» національної валюти — гривні більш «сильною» - долларом США, євро або іншою вільноконвертованою валютою. «Сила» або «слабкість» валюти визначаються очікуваннями економічних агентів щодо зміни обмінного курсу відповідної валюти у порівнянні з іншими. Едгар Фейге (Edgar L. Feige) виокремлює чотири показники доларизації:

1. Індекс доларизації МВФ, який дорівнює відношенню депозитів у іноземній валюті до широкої грошової маси;

2. Індекс валютного заміщення, який дорівнює відношенню іноземній валюті, яка перебуває у обігу до загальної валюти, що перебуває у обігу;

3. Індекс заміщення активів, який дорівнює відношенню депозитів у іноземній валюті до загального обсягу депозитів;

4. Вичерпний неофіційний індекс доларизації, який дорівнює відношенню суми індексу доларизації МВФ та індексу валютного заміщення до суми широкої грошової маси та індексу валютного заміщення [482, с.3-4]. Серед українських вчених доларизацію досліджено Д. Лихограй [483]

Індекс валютного заміщення та вичерпний неофіційний індекс доларизації досить складно розрахувати, оскільки достовірних статистичних щодо кількості іноземної валюти, яка перебуває в обігу в Україні немає, бо це не тільки валюта, що знаходиться у фінансових корпораціях, а й валюта з тіньового сектору, яка не проходить офіційними каналами.

Індекс доларизації МВФ та індекс заміщення активів цілком можливо розрахувати за офіційними даними НБУ, вони відобразять показники довіри та преференцій економічних агентів на користь відповідної валюти. Подамо вихідні дані, розрахуємо відповідні індекси (див. табл.4.3.) та проілюструємо графічно (див. рис.4.14).

Таблиця 4.3.

**Індекс доларизації МВФ, індекс заміщення активів
та складові їх розрахунку з 2005 по 2014 рр.**

Період	Депозити			Грошовий агрегат МЗ	Індекс доларизації МВФ (депозити у іноземній валюті/ МЗ) (%)	Індекс заміщення активів (депозити у іноземній валюті / загальний обсяг депозитів) (%)	Індекс інфляції за рік (%)	Офіційний курс НБУ гривні до долару США, середній за період
	Усього	У національній валюті	У іноземній валюті					
2005	134 754	87 769	46 985	194 071	24,21	34,87	110,3	5,1247
2006	185 917	115 102	70 814	261 063	27,13	38,09	111,6	5,05
2007	283 875	192 298	91 577	396 156	23,12	32,26	116,6	5,05
2008	359 740	201 835	157 905	506 223	31,19	43,89	122,3	5,2672
2009	334 953	173 091	161 862	479 240	33,77	48,32	112,3	7,7912
2010	416 650	239 302	177 348	590 620	30,03	42,57	109,1	7,9356
2011	491 756	280 440	211 316	677 024	31,21	42,97	104,6	7,9676
2012	572 342	320 268	252 074	762 147	33,07	44,04	99,8	7,991
2013	669 974	421 754	248 220	895 142	27,73	37,05	100,5	7,993
2014	675 093	365 454	309 638	945 327	32,75	45,87	124,9	11,8867

Джерело: складено та розраховано автором за даними статистичної звітності [484;485]

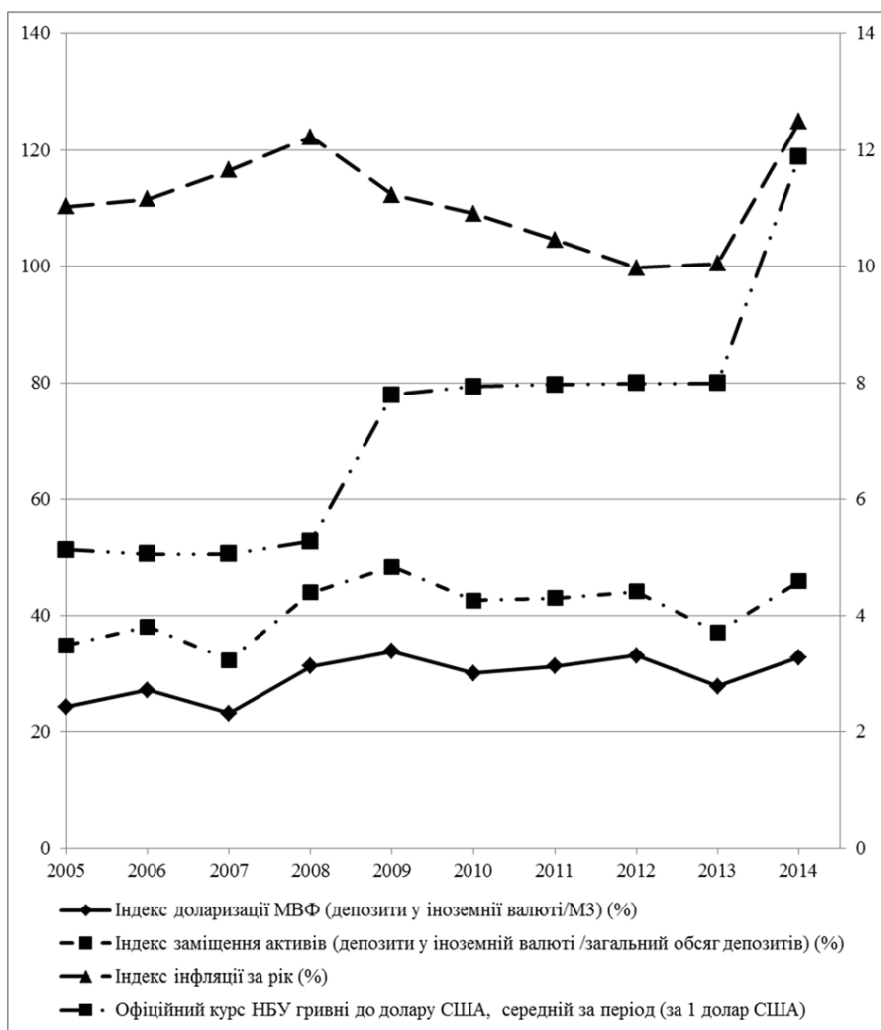


Рис. 4.14 Динаміка індексів доларизації МВФ, заміщення активів, інфляції та офіційного курсу НБУ гривні до долара США з 2005 по 2014 рр. (%) ¹

Джерело: побудовано автором за даними таблиці 4.3.

Виходячи з даних табл. 4.3. та рис. 4.10 слід зробити висновок, що у кризові періоди, зокрема у 2009 р. та у 2014 р. індекси доларизації зростають, що є свідченням зменшення довіри до національної валюти на користь іноземної. З 2013 р. спостерігаємо збільшення доларизації. Вважаємо за можливе продовжити аналіз розглядом відповідних показників у помісячному обчисленні. Деталізація аналізу дозволить більш динамічно визначити зміни у індексах доларизації та врахувати показники за 9 місяців 2015 р., а також провести дослідження з урахуванням наступних показників: індексу інфляції (у відсотках) по відношенню до попереднього періоду (місяця), офіційного курсу НБУ гривні до долара США (за 1 долар США) та пасивів депозитних корпорацій (крім НБУ) у млн. грн. Пояснимо доцільність введення додаткових показників — індекс інф-



ляції відображає втілення інфляційних очікувань, динаміка обмінного курсу національної валюти до іноземної є поточним індикатором інфляційного знецінення, динаміка пасивів депозитних корпорацій відображає стан акумулювання капіталу банківською системою. Дослідження наведених вище показників дасть змогу оцінити ширину каналу очікувань та його параметри.

Результати угрупуємо у табл. 4.4. та візуалізуємо графічно динаміку основних показників на рис. 4.15.

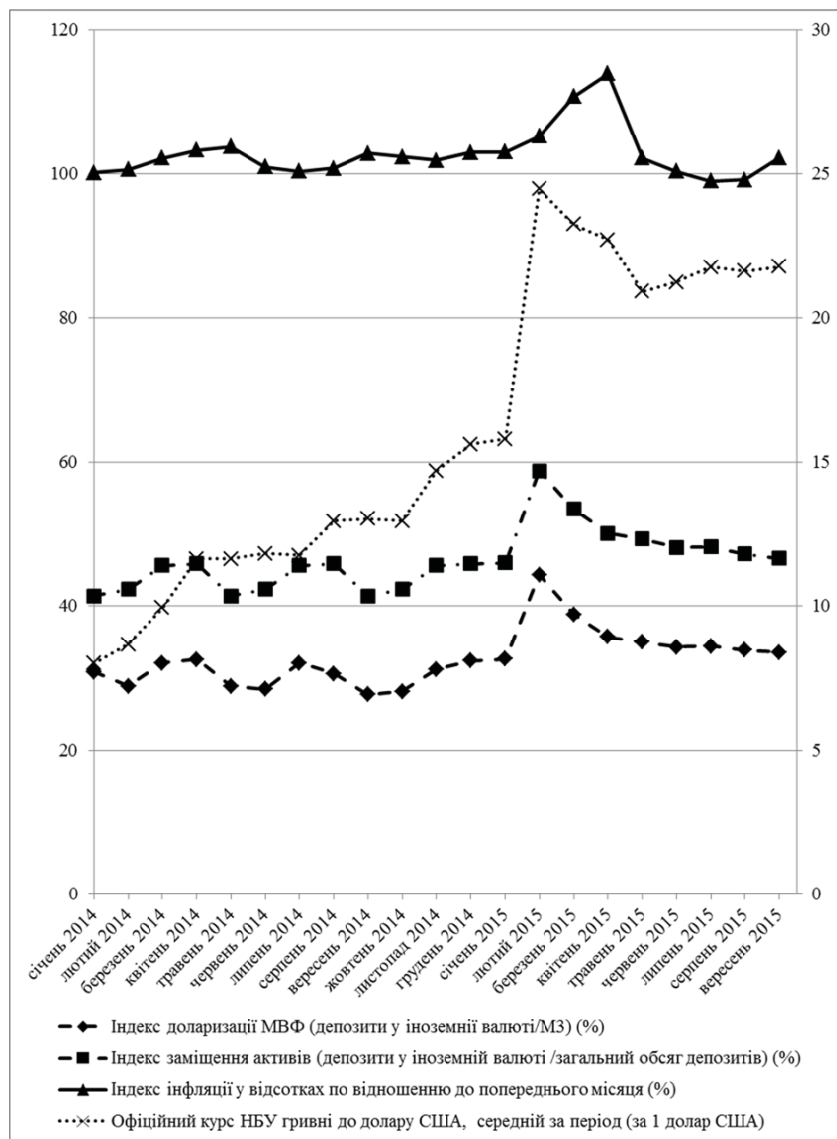


Рис. 4.15 Динаміка індексів доларизації МВФ, заміщення активів, інфляції та офіційного курсу НБУ гривні до долара США з січня 2014 р. по вересень 2015 рр. (%)

Джерело: побудовано автором за даними таблиці 4.3.

Таблиця 4.4.

Індекс доларизації МВФ, індекс заміщення активів, складові їх розрахунку, помісячний індекс інфляції, офіційний курс НБУ гривні до долару США та пасиви депозитних корпорацій (крім НБУ) з січня 2014 р. по вересень 2015 р.

Період	Депозити (млн.грн.)			Грошовий агрегат МЗ (млн.грн.)	Індекс доларизації МВФ (депозити у іноземній валюті /МЗ) (%)	Індекс заміщення активів (депозити у іноземній валюті / загальний обсяг депозитів)(%)	Індекс інфляції у відсотках по відношенню до попереднього місяця (%)	Офіційний курс НБУ гривні до долару США, середній за період	Пасиви депозитних корпорацій (крім НБУ) млн.грн.
	Усього	У національній валюті	У іноземній валюті						
січень 2014	665258	390048	275210	893947	30,786	41,369	100,2	7,993	39552,48
лютий 2014	636846	367350	269496	934117	28,850	42,317	100,6	8,6549	37234,48
березень 2014	664287	361540	302748	944828	32,043	45,575	102,2	9,92	29234,25
квітень 2014	675093	365454	309638	951624	32,538	45,866	103,3	11,63	27404,61
травень 2014	665258	390048	275210	953741	28,856	41,369	103,8	11,64	22033,16
червень 2014	636846	367350	269496	948844	28,403	42,317	101	11,81	23127,64
липень 2014	664287	361540	302748	945336	32,025	45,575	100,4	11,75	21841,97
серпень 2014	675093	365454	309638	1013820	30,542	45,866	100,8	12,95	19707,93
вересень 2014	665258	390048	275210	994330	27,678	41,369	102,9	13,02	21099,28
жовтень 2014	636846	367350	269496	958923	28,104	42,317	102,4	12,9498	19294,31
листопад 2014	664287	361540	302748	971177	31,173	45,575	101,9	14,6977	18172,67
грудень 2014	675093	365454	309638	956728	32,364	45,866	103	15,6163	16044,60
січень 2015	663223	358217	305006	936216	32,579	45,989	103,1	15,81	15715,81
лютий 2015	855835	352384	503451	1136133	44,313	58,826	105,3	2447,99	22410,66
березень 2015	743365	346088	397276	1024942	38,761	53,443	110,8	23,26	17079,96
квітень 2015	697380	348049	349331	980233	35,638	50,092	114	22,71	14246,31
травень 2015	683371	346529	336841	963834	34,948	49,291	102,2	20,92	17232,77
червень 2015	693559	359705	333854	975119	34,237	48,136	100,4	21,23	17151,77
липень 2015	690377	357834	332543	968356	34,341	48,168	99	21,76	16640,81
серпень 2015	679818	359118	320700	948322	33,818	47,174	99,2	21,63	16586,77
вересень 2015	673471	359916	313555	936373	33,486	46,558	102,3	21,78	14788,36

Джерело: складено та розраховано за даними статистичної звітності [484; 485]



З рис. 4.15 чітко видно, що стрімке зростання курсу долару США по відношенню до гривні у лютому 2015 р. призвело до автоматичного підвищення рівня доларизації. Гістерезис індексу інфляції наочно можна спостерігати у періоді з лютого 2015 р. до кінця квітня 2015 р. — шок різкого зростання курсу долару США спричинив рушійний імпульс у каналі очікувань, що призвело до зростання індексу інфляції протягом вказаного періоду 2015 р. У травні 2015 р. індекс інфляції зменшується та у липні 2015 р. досягає мінімального значення (99%), проте мінімальне значення обмінного курсу фіксується у травні 2015 р., що також вказує на затримку у часі у 3 періоди (місяці).

Залежність між обмінним курсом та індексом інфляції вказує на обумовленість інфляційних очікувань змінами курсу гривні до долару США із часовою затримкою у 3 місяці.

Динаміка пасивів банків та грошового агрегату М3 вказує на стан охоплення широкої грошової бази капіталом депозитних корпорацій, що відображає Рис. 4.16, де за основною (лівою) шкалою відображено динаміку пасивів депозитних корпорацій, а за додатковою (правою) шкалою динаміку грошового агрегату М3.

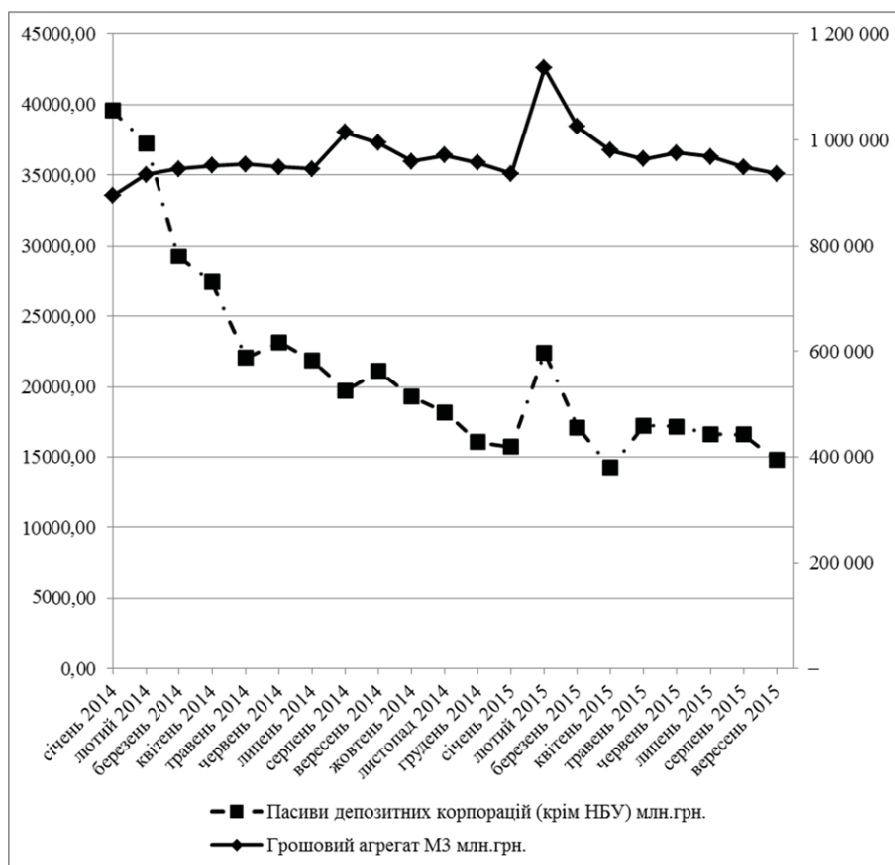


Рис. 4.16 Динаміка пасивів депозитних корпорацій¹⁾

Джерело: побудовано автором за даними таблиці 2



Графік пасивів депозитних корпорацій має убутній характер, що є свідченням їх зменшення, проте графік грошового агрегату М3 не має чітко вираженого тренду. На Рис. 4.16 можемо бачити відображення шоку від стрімкого знецінення гривні, який приходить на лютий 2015 р. Зростання гривневого еквівалента валютної складової банківських пасивів призвело до зростання грошового агрегату М2 та, відповідно, й М3. Убутній характер динаміки пасивів депозитних корпорацій, які в Україні представлені в основному банками, є свідченням зменшення довіри до них з боку економічних агентів. Неплатоспроможність банків набуває масового характеру: на 1 січня 2014 р. 180 банківських закладів мали банківську ліцензію, на 1 січня 2015 р. їх кількість складала вже 163 банківських одиниць, а на 1 жовтня 2015 р. лише 122 банки мали банківську ліцензію [486]. Ліквідація банківських закладів набуває масового характеру, що ставить під загрозу усю банківську систему, підриваючи довіру до неї.

Існує об'єктивна потреба у побудові моделі каналу очікувань, що враховує досліджені вище показники. Нами обрано метод нейронних мереж у якості методу побудови моделі ширини каналу очікувань монетарного трансмісійного механізму. Причиною обрання даного методу є здатність нейронних мереж до адаптивного самонавчання шляхом реагування на зовнішні впливи, що є його безсумнівною перевагою. У основі побудови нейронної мережі лежить елементарний перетворювач — штучний нейрон.

Подано результати у вигляді Рис. 4.17 де подано граф нейронної мережі широти каналу очікувань монетарного трансмісійного механізму України, з індексом інфляції у якості вихідного показника, оскільки, весь монетарний трансмісійний механізм цілеспрямований на таргетування інфляції.

Граф побудовано з одного вхідного шару, одного прихованого та одного вихідного. У кожному з шарів містяться нейрони, які поєднані один з одним вагами. На найнижчому рівні нейронної мережі розташована шкала ваг зв'язків, яка має діапазон зв'язків від -10,478 до 853,702.

Практичну цінність побудованої моделі доведемо побудовою прогнозу індексу інфляції на період 3 місяці до кінця 2015 р., оскільки нами встановлено часовий лаг у 3 місяці.

З Рис. 4.18 можемо бачити, що у жовтні 2015 р. буде спостерігатися зростання індексу інфляції, який прогнозується на рівні 106%, у листопаді інфляція за прогнозованими даними має досягнути показника у 105,5%, а у грудні 2015 р. вона має зменшитися до 100,5%.

Кризовий стан банківської системи, втрата платоспроможності значною кількістю банківських закладів призводить до затримки повернення депозитів клієнтами банків. Банкрутство банків та визнання їх неплатоспроможними унеможливує повернення певної частини депозитних вкладів. З офіційних показників, що характеризують залучення депозитів банками України неможливо визначити обсяг депозитів, який клієнти негайно повернули собі у разі такої можливості. а який залишили у банківській системі, виходячи з раціональних очікувань та довіри.

Проведені у підрозділі дослідження дали змогу здійснити оцінку каналу очікувань монетарного трансмісійного механізму України. Визначено, що основним чинником, який формує поведінку економічних агентів є динаміка валютного курсу, яка обумовлює інфляційні очікування економічних агентів.

Загальна динаміка індексу інфляції повторює тенденції валютного курсу з затримкою у 3 місяці.

Встановлене перетинання каналів монетарного трансмісійного механізму, що значно деформує фінансову архітектуру руху фінансових потоків та робить головуючим канал обмінного курсу.

Побудована модель широти каналу очікувань дає змогу розробити прогноз індексу інфляції, згідно з яким до кінця 2015 інфляційні очікування мають зменшитися.

В Україні домінують негативні очікування щодо темпів інфляційного знецінення та обмінного курсу національної валюти. Припинення діяльності значної кількості банків підбивають довіру до банківської системи у цілому.

У подальших наукових розвідках необхідно висвітлити встановлений феномен перетинання каналів монетарного трансмісійного механізму та визначити його вплив на національний добробут.

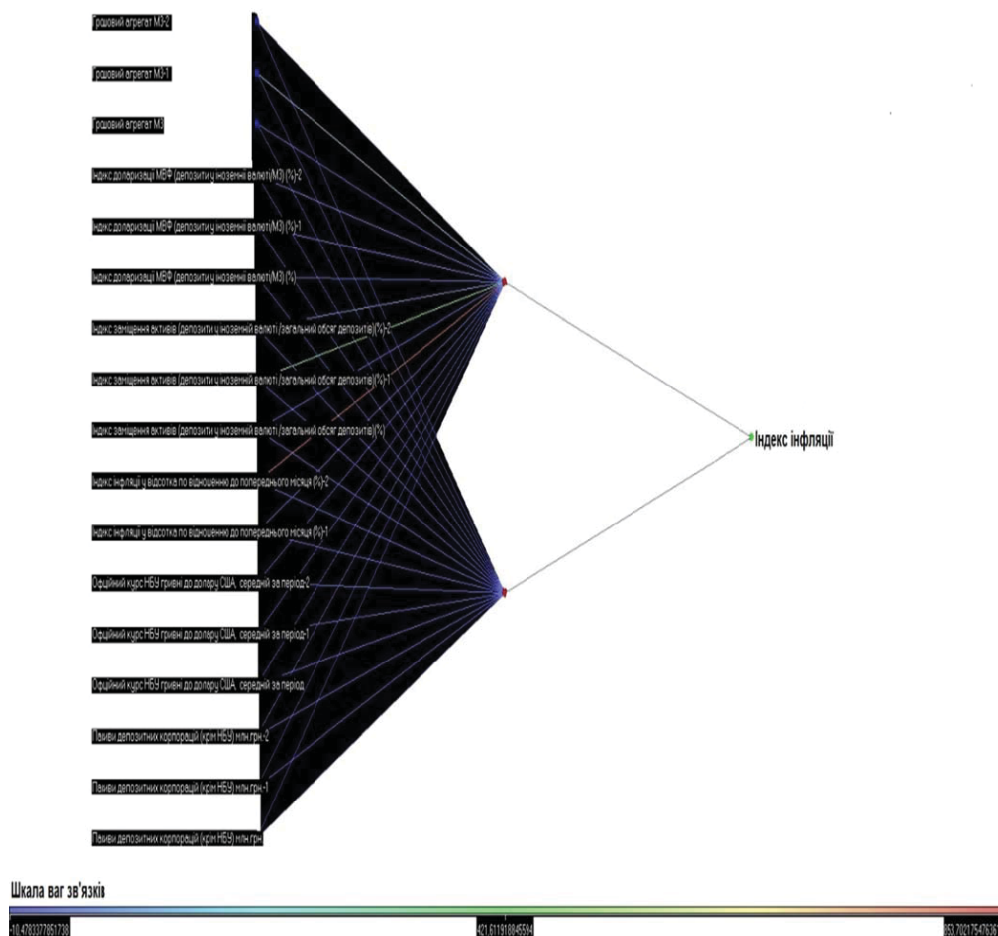


Рис.4.17 Граф нейронної мережі широти каналу очікувань монетарного трансмісійного механізму

Джерело: побудовано автором за даними таблиці 4.4.

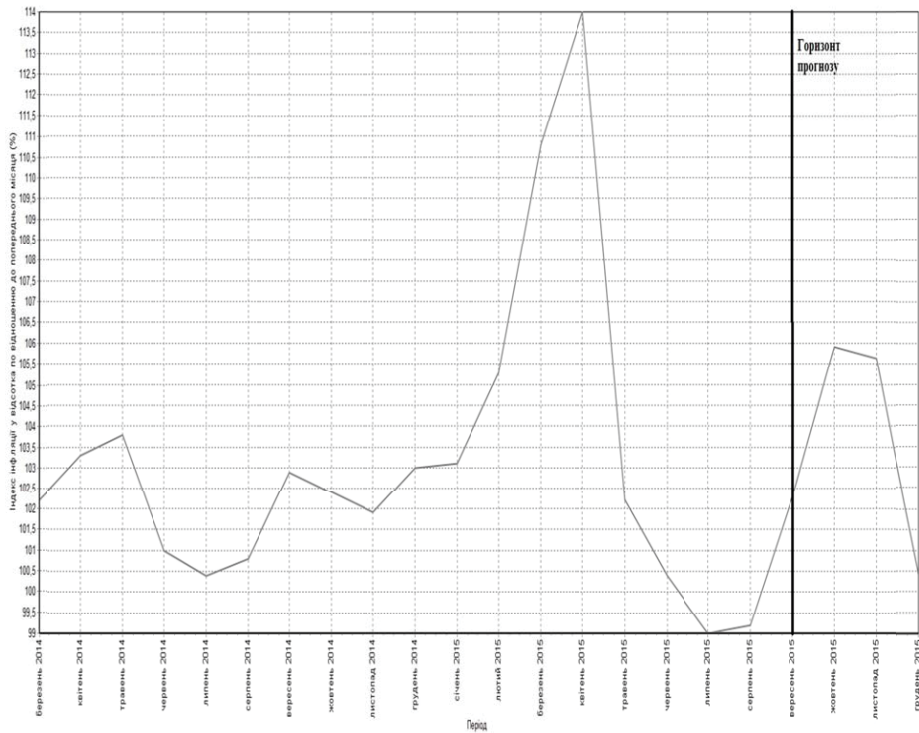


Рис.4.18 Прогноз індексу інфляції до кінця 2015 р., що побудовано методом нейронних мереж

Джерело: розроблено автором.

Формування ринку фінансових послуг України на сучасному етапі знаходиться в умовах констеляції — просторового розташування та взаємодії різних інститутів. Такий стан характеризується наявністю великої кількості простору щодо розвитку формуютьуючих інститутів ринку та означає, що інституційна архітектура ринку ще не набула належної просторової жорсткості.

Ринок фінансових послуг України ще не сформований остаточно. Фінансова криза загострила питання про життєздатність інституту, що формується. Пошук виходу з фінансової кризи — це тяжкий шлях, що вимагає від науковців, практиків та урядовців чітких, координованих дій, спрямованих не тільки на ліквідацію проявів та наслідків кризових явищ, але перш за все, на побудову механізмів дієвого розвитку ринку фінансових послуг.

Основною проблемою формування сучасного ринку фінансових послуг, є побудова інфраструктури та принципів його роботи, що має бути адекватним українському фінансовому простору, а не сукупністю імпортованих інститутів. Зазначимо, що на відміну від медичної практики, при трансплантації інститутів більшою мірою виграє не країна реципієнт, а країна донор. Пояснюється це дуже просто: імпорт інститутів формує зрозумілу для країни донора інфраструктуру, переносяться усі констеляційні зв'язки, усі норми поведінки, до уваги не беруться потреби країни-донора.

На теренах української економічної системи були представлені окремі елементи ринку фінансових послуг, як цілісна система він не був сформований.



У вітчизняний ринок, шляхом трансплантації інститутів, імпортувалися інститути торгівлі цінними паперами та біржові інститути, цілий ряд банківських послуг.

Основа надприбутків банківського сектору полягала у відсоткових надходженнях від кредитів, найчастіше валютних споживчих, що були видані за рахунок постійного притоку дешевих закордонних ресурсів.

Проведені у дослідження дали змогу встановити інституційний регрес сектору депозитних корпорацій України, що набрав сили в умовах кризи та продовжується дотепер. Слабкість інституційної побудови досліджуваного сектору перешкоджає проведенню ефективної грошово-кредитної політики.

Проведені дослідження дали змогу здійснити оцінку каналу очікувань монетарного трансмісійного механізму України. Визначено, що основним чинником, який формує поведінку економічних агентів є динаміка валютного курсу, яка обумовлює інфляційні очікування економічних агентів. Загальна динаміка індексу інфляції повторює тенденції валютного курсу з затримкою у 3 місяці.

В Україні домінують негативні очікування щодо темпів інфляційного знецінення та обмінного курсу національної валюти. Припинення діяльності значної кількості банків підривають довіру до банківської системи у цілому.

Основні положення розділу викладено у наступних працях автора: [487; 488; 489; 490; 491; 492; 493; 494; 495; 496; 497; 498; 499; 500; 501; 502; 503; 504].

РОЗДІЛ V



РОЗВИТОК ФІНАНСОВОЇ АРХІТЕКТОНІКИ НАЦІОНАЛЬНОГО ДОБРОБУТУ: МОЖЛИВОСТІ Й ЗАГРОЗИ ЗАСТОСУВАННЯ НОВИХ ФІНАНСОВИХ ІНСТРУМЕНТІВ, УДОСКОНАЛЕННЯ МЕТОДОЛОГІЇ ПРОГНОЗУВАННЯ

5.1. Переваги та ризики застосування нових фінансових інструментів

Парадигма сучасних фінансів створює умови для широкого поширення фінансових продуктів та послуг. Створення нових та вдосконалення тих фінансових послуг, що вже існують, стає важливою ознакою сьогодення. Діяльність розгалуженої мережі фінансових посередників потребує їх ретельного вивчення та аналізу з метою визначення тенденцій їх розвитку та пошуку шляхів вдосконалення. Функціонування ринку фінансових послуг і поширення на ньому гібридних, структурованих та інших складних фінансових інструментів вимагає його дослідження у контексті фінансової безпеки вітчизняної фінансової системи.

Стрімкий розвиток фінансових інновацій зумовлений бурхливими змінами фінансового ринку. Фінансовий ринок зазнає суттєвого кількісного зростання й, що важливіше якісних змін.

Поява гібридних та структурованих інструментів, як результату фінансових інновацій зумовлені рядом причин основні з них полягають у наступному:

Першою причиною є формування постіндустріальної економіки, характерною ознакою якої є домінування сфери послуг над матеріальним виробни-



цтвом. Головуючу роль цій сфері послуг відіграють саме фінансові послуги, як поєднання капіталів інформації та інновацій.

Другою причиною є глобалізація, перш за все, фінансова глобалізація. Розбудова глобальної фінансової архітектури формує могутні потоки міграційного капіталу.

Третьою причиною є віртуалізація фінансових відносин, яка зумовлена диспропорціями між фінансовим та реальним секторами економіки, наслідком якого є відрив фінансового сектору та його відносно автономне функціонування. Стійкість непов'язаного з реальним сектором фінансового капіталу обумовлена його постійним переміщенням, та можливістю множинних форм вибору форм вияву. Віртуалізація дає змогу розробляти та формувати фінансові інструменти, що поєднують у собі боргові компоненти.

Ступінь вивченості проблеми у вітчизняній науковій літературі не є високим. На цей час розкриттю зазначеної проблематики присвячено декілька дисертаційних досліджень, зокрема О. Пробоїв [505], Ю. Капелінського [506], М. Глухова [507] та З. Воробйової [508], проте, виходячи з тематики згаданих дисертацій, розвідки мають аспектний характер, що полягає у домінуванні застосування фінансового інжинірингу до розробки фінансових інструментів фондового ринку. Узагальнення закордонного досвіду фінансового інжинірингу здійснено у праці М. Личагіна, Б. Скотт-Квіна та В. Суслова [509], а також у монографії за редакцією В. Міщенко [510], проте зазначене дослідження обмежене лише досвідом застосування гібридних продуктів банками країн ЄС. У періодичній науковій літературі останнім часом з'явилися статті С. Науменкової та Т. Буй [511], а також Р. Ісаєва [512], що підтверджують визначену тенденцію щодо проведення досліджень у рідкісності банківського та фондового сегментів ринку фінансових послуг.

Наразі осторонь від основних тенденцій наукових розвідок залишається вплив продуктів, що розроблені шляхом застосування фінансового інжинірингу та фінансовою безпекою суспільства. Нагальна потреба проведення такого дослідження обумовлена необхідністю усвідомлення причин, які зумовили останню світову фінансову кризу, наслідки якої й понині виявляються у фінансовій системі України.

Актуальність дослідження поширення фінансових інструментів, які є результатами фінансового інжинірингу у контексті фінансової безпеки суспільства, полягає у підвищенні ролі фінансового інжинірингу на ринку фінансових послуг, а також у якісних змінах фінансової системи. Поширення фінансових продуктів, що є результатами творчої діяльності, а не усталеною формою, яка сформувалася під впливом ринкових факторів, має бути розглянуто у якості чинника, що якісно змінює фінансову безпеку суспільства.

Необхідність здійснення такого дослідження полягає у розкритті зв'язків між продуктами фінансового інжинірингу та фінансовою безпекою. У відповідності до поставленої мети необхідно виконати низку взаємопов'язаних завдань: сформувати власне визначення фінансового інжинірингу, яке дало б змогу поширити його застосування на весь спектр фінансових послуг; розкрити чинники, що становлять загрозу фінансовій безпеці, на підставі власного визначення фінансового інжинірингу; розробити заходи щодо підвищення фінансової безпеки ринку фінансових послуг та окреслити перспективи подальших наукових розвідок у даному напрямку.



У процесі досягнення основної мети дослідження та виконання поставлених завдань будуть використані наступні методи: порівняння при аналізі визначень фінансового інжинірингу, які є у науковій літературі; індукції та дедукції при визначенні сутнісних якостей фінансового інжинірингу задля формування власного визначення; сходження від абстрактного до конкретного при розкритті залежності між інструментами, що розроблені шляхом застосування фінансового інжинірингу та фінансовою безпекою; системний метод при розробці заходів посилення фінансової безпеки за умов поширення інноваційних фінансових продуктів на ринку фінансових послуг.

Сучасний етап розвитку фінансів характеризується бурхливим розвитком нових фінансових продуктів, що є результатами застосування методів та прийомів фінансового інжинірингу. Сучасна наукова думка не доходить до злагоди щодо визначення фінансового інжинірингу.

Фінансовий інжиніринг ототожнюють з інноваціями у сфері сучасних фінансово-кредитних технологій, зокрема у праці [513] зазначається відсутність збігу поглядів науковців щодо сутності та категоріального визначення фінансового інжинірингу. У згаданій роботі під редакцією Мороза А. наводяться тлумачення Масленченкова Ю., який під фінансовим інжинірингом розуміє «фінансове забезпечення клієнта з використанням різних банківських продуктів, у тому числі власних банківських фінансових технологій і фінансових інструментів ринку, яке відповідає потребам як клієнта, так і інтересам банку» [513; с. 345]. Також приведено визначення М. Енга (Maximo Eng), який розуміє фінансовий інжиніринг як «...розвиток та творче застосування фінансових технологій для вирішення фінансових проблем та використання фінансових можливостей» [513; с. 345]. І. Бланк дає таке визначення: «Фінансовий інжиніринг — процес цілеспрямованого розроблення нових фінансових інструментів або нових схем здійснення фінансових операцій [514; с. 359]. А. Мороз дає власне визначення: «фінансовий інжиніринг — це цілеспрямоване розроблення та реалізація нових фінансових інструментів та/або фінансових технологій, а також творчий пошук нових підходів до вирішення фінансових проблем за допомогою уже відомих фінансових інструментів та технологій» [513; с. 346].

Наукова думка країн колишнього СРСР також має певні доробки у цьому напрямку: Воробйова З., не даючи власного визначення, вважає тлумачення Капелинського Ю. вичерпним. Згаданий дослідник пропонує наступне визначення: «Сутність фінансового інжинірингу полягає у створенні нових фінансових продуктів та послуг, які використовуються фінансовими інститутами для перерозподілу грошових ресурсів, ризиків, ліквідності, доходів та інформації у відповідності з фінансовими потребами клієнтів та змінами у макро- та мікроекономічній ситуації. Таким чином, нові фінансові продукти виступають у якості елементів механізму перерозподілу фінансових ресурсів» [515; с. 18].

Незважаючи на різноманітність вищенаведених визначень, спільною рисою усіх дослідників є акцентуалізація на інноваційному характері фінансового інжинірингу. Проте слід зазначити, що жоден з дослідників не пропонує критерій новизни фінансових продуктів, або визначення рівня їх інноваційності. Така вада наведених визначень створює умови для занадто широкого та неправомірного використання терміну «фінансовий інжиніринг» та надання фінансовим інструментам статусу «продуктів фінансового інжинірингу», ви-



значена методологічна плутанина ускладнює проведення аналізу, занадто поширюючи поле дослідження.

Дослідженням фінансових інновацій присвячена стаття Єгоричевої С., яка розкриває методологічні засади організації інноваційного процесу в комерційних банках, наголошуючи на тому, що інноваційна діяльність комерційних банків «...має несистемний, дещо хаотичний характер...» [516; с. 53]. Науковець докладно розглядає інноваційний процес у банку, проте не приділяє уваги особливостям фінансового інжинірингу як специфічної інноваційної діяльності, що безпосередньо здійснюється банками.

У роботі Кочергіна Д. досліджується вплив фінансових інновацій на діяльність центральних банків, проте фахівець звужує поле дослідження, розглядаючи лише «фінансові інновації, засновані на електронних комунікаціях і комп'ютерних технологіях...» [516; с. 6]. Застосування електронних технологій у сучасних умовах не є ознакою інноваційних фінансових продуктів, навіть традиційні банківські операції, що не містять інноваційної складової, виконуються у сучасних умовах за допомогою електронних комунікацій та комп'ютерних технологій.

Серед згаданих дослідників, визначення яких було проаналізовано, нема єдності у поглядах щодо об'єкту та предмету фінансового інжинірингу, тобто нема чіткого розуміння стосовно чого здійснюється конструювання та що є його метою і кінцевим результатом. Таке різноманіття поглядів зумовлене аспектними напрямками досліджень та відсутністю чіткого розмежування між термінами «фінансовий актив», «фінансовий інструмент», «фінансовий продукт» та «фінансова послуга».

Згідно з авторським баченням, сферою реалізації фінансового інжинірингу є ринок фінансових послуг. Така думка цілком узгоджується з поглядами Науменкової С. та Міщенко С., які віднесли фінансовий інжиніринг до особливого виду фінансових послуг [517; с. 22]. Визначення простору реалізації фінансового інжинірингу дає змогу досліджувати тенденції стосовно формування ринку фінансових послуг, визначати загальні напрями його розвитку, які неодмінно відбиватимуться й на фінансовому інжинірингу.

Наразі бурхливий розвиток ринку фінансових послуг зумовлений декількома чинниками.

По-перше, перехід до постіндустріального типу розвитку економічної системи зумовлює розбудову сфери послуг. Новий тип господарювання вимагає переходу до нематеріального виробництва, що зумовлює потребу розробки основних принципів фінансового інжинірингу як засобу формування нових послуг.

По-друге, диспропорційний розвиток фінансового сектору, який виявляється у розриві між реальним і фінансовими секторами, призводить до домінування фінансового сектору над реальним, що стає причиною зміни парадигми між причинно-наслідковими зв'язками у сучасних соціально-економічних системах. Первинну роль починають відігравати фінансові відносини, які формують «фінансову економіку» або «фінансоміку». У таких умовах фінансовий інжиніринг стає одним з головуючих чинників домінування фінансового сектору над сектором реальним шляхом створення нових фінансових продуктів та послуг.



По-третє, глобалізація світогосподарських зв'язків призводить до формування та активної розбудови системи світових фінансів, що набувають глобального характеру. Наслідком цього є поширення новітніх фінансово-кредитних технологій, тобто результатів застосування фінансового інжинірингу.

Наслідком впливу вищенаведених чинників є активне формування та поширення технологій віртуалізації. Вони дозволяють створювати фінансові продукти, що містять у собі віртуальну складову, шляхом застосування фінансового інжинірингу.

Проведене дослідження дає змогу встановити, що об'єктами фінансового інжинірингу є фінансові потоки у реальній та віртуальній формі, сферою реалізації яких є ринок фінансових послуг. Таке розширення об'єкту вважається необхідним, бо створення нових фінансових продуктів шляхом їх штучного конструювання є зміщенням реального та віртуального фінансових потоків та їх взаємного перетворення. Результатом застосування методів та прийомів фінансового інжинірингу є розробка фінансових продуктів — це є логічним продовженням наукових розвідок, проведених Науменковою С. та Міщенко С. Дослідниці подають таке тлумачення фінансового продукту: «Фінансовий продукт — це форма представлення фінансової послуги на ринку» [518; с. 23].

Інституційне закріплення статусу фінансового інжинірингу у нормативно-правовому забезпеченні обмежене лише загальним визначенням фінансової послуги. Законом України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг» не визначено статус фінансового інжинірингу й не віднесено до переліку основних фінансових послуг, визначений лише статус фінансової послуги. Згідно з вищезгаданим Законом «фінансова послуга - операції з фінансовими активами, що здійснюються в інтересах третіх осіб за власний рахунок чи за рахунок цих осіб, а у випадках, передбачених законодавством, - і за рахунок залучених від інших осіб фінансових активів, з метою отримання прибутку або збереження реальної вартості фінансових активів» [519]. Визначення лише фінансової послуги у нормативно-правовій літературі значно обмежує поле дослідження та створює умови для нечіткого трактування пов'язаних категорій. Категорії «фінансовий актив», «фінансовий інструмент», «фінансова послуга» та «фінансовий продукт» повинні бути витлумачені, перш за все, з точки зору їх економічної сутності. Тлумачення названих вище категорій вимагає порівняння визначень фінансового активу у Законі України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг»: «фінансові активи - кошти, цінні папери, боргові зобов'язання та право вимоги боргу, що не віднесені до цінних паперів» [520]. Нормативно-правовий акт лише називає інструменти, які можуть бути віднесені до фінансових активів.

Іншим чином подає визначення фінансового активу Шелудько В.: «Фінансові активи є специфічними неречовими активами, які являють собою законні вимоги власників цих активів на отримання певного, як правило грошового доходу у майбутньому» [521; с. 29]. Найголовнішим у сутнісних визначеннях фінансових активів є наголошення на очікуванні доходів від вкладень. Продовжуючи конкретизацію понять, можна стверджувати, що фінансові інструменти є конкретною формою реалізації фінансового активу, тобто нормативно-правове визначення більшою мірою відповідає тлумаченню фінансового інструменту.



На підставі проведених досліджень маємо запропонувати авторське визначення фінансового інжинірингу: під фінансовим інжинірингом надалі буде розумітися сукупність прийомів, методів та технологій штучного створення фінансових інструментів, фінансових послуг та фінансових продуктів з визначеними раніше якостями.

Продовжуючи усунення плутанини, необхідно розмежувати поняття «фінансовий інжиніринг» та «реінжиніринг».

Сучасний економічний словник подає таке тлумачення реінжинірингу: «реінжиніринг — 1) процес оздоровлення підприємств, фірм, компаній шляхом підйому технічних рішень на новий рівень; 2) створення принципово нових ефективних бізнес-процесів в управлінні, яких дотепер не було в організації, на підприємстві» [522]. Маємо зазначити, що фінансовий інжиніринг та реінжиніринг мають спільну рису — наявність інноваційної складової, проте фінансовий інжиніринг є створенням нових фінансових продуктів, а реінжиніринг — застосуванням інновацій до бізнес-процесів, що вже існують.

Після отримання проміжних результатів підрозділу, які полягають у формуванні власного визначення фінансового інжинірингу та розмежування фінансового інжинірингу та реінжинірингу, необхідно дослідити чинники, що становлять загрозу фінансовій безпеці.

Перш за все, необхідно визначити якому саме рівню фінансової безпеки становить загрозу недолуге застосування продуктів, що розроблені за допомогою фінансового інжинірингу.

Фундатором ґрунтовних досліджень з питань фінансової безпеки є Барановський О. Застосуємо класифікацію загроз фінансовій безпеці, що розроблена згаданим вище науковцем, для визначення рівня загроз від продуктів, які розроблені завдяки застосуванню фінансового інжинірингу [523; с. 59].

Першою класифікаційною ознакою загроз фінансовій безпеці є відношення до об'єкта або суб'єкта. Вирізняють внутрішні, зовнішні, транснаціональні та глобальні загрози. У залежності від рівня ринку, на якому розповсюджуються та обертаються продукти фінансового інжинірингу, можуть бути задіяні усі види загроз. Яскравим прикладом може слугувати гучне банкрутство Lehman Brothers — банку з понад 150-річною історією під час фінансової кризи, — яке сколихнуло не тільки фондовий ринок США, а й луною відбилося на усіх крупних фондових біржах світу.

Хвиля банкрутств банків розпочалася з Bear Sterns — одного з ведучих інвестиційних банків США, а поглинання (замість об'яви про банкрутство) Merrill Lynch стало одним з індикаторів закінчення гострої фази кризи та було сприйнято ринком як позитивний сигнал. Основним чинником банкрутства банків стала наявність у активах банків «токсичного сміття» - деривативів, які були емітовані під проблемні іпотечні папери.

Другою класифікаційною ознакою є реальність загроз фінансовій безпеці. До цієї ознаки відносять загрози, що існують, загрози, що лише формуються, потенційні, очікувані та примарні.

Поширення продуктів фінансового інжинірингу, які якісно змінюють ризики, змішуючи та переносячи їх на інвесторів, становлять реальну загрозу, яка буде лише збільшуватися, разом зі збільшенням кількості якісно нових фінансових інструментів та охопленням ними усіх секторів ринку фінансових



послуг. Таким чином, можемо встановити, що загрози фінансовій безпеці є реальними, і з часом лише збільшуються.

Третьою класифікаційною ознакою є стійкість загрози. Виокремлюють постійні, раптові, миттєві та прогнозовані загрози. Фінансові продукти, які створені шляхом застосування фінансового інжинірингу, розробляються з певними характеристиками щодо їх очікуваної ліквідності, тому вони швидко розповсюджуються на фінансових ринках, осідаючи в інвестиційних портфелях покупців. Поширення штучних фінансових інструментів в умовах фінансової економіки генерує постійну загрозу формування «кредитних бульбашок» (credit bubble) — це доведено у роботах Смірнова О.Д. [524, 525, 526]. У відповідності до встановлених положень маємо визначити, що на тлі постійної загрози формування «кредитної бульбашки» виникають раптові загрози її розриву. Особливістю стійкості загроз фінансовій безпеці з боку продуктів фінансового інжинірингу є їх одночасна постійність й непередбачуваність. Постійність виявляється у тривалому збільшенні надлишкової ліквідності та, як наслідок, формуванні «кредитних бульбашок». Раптовість — у непередбачуваності часу, коли лусне бульбашка та потоки фінансових активів перетворюються у нічим не підкріплені зобов'язання. Прогнозованість загроз є частковою у межах досить широкого релевантного діапазону.

Четвертою класифікаційною ознакою є тривалість загрози. Virізняють тривалі й швидкоплинні загрози. Формування «кредитних бульбашок» є результатом поширення продуктів фінансового інжинірингу. Загроза фінансової кризи є тривалою, проте гостра фаза кризи — швидкоплинна, також тривалим є подолання наслідків фінансової кризи реальним сектором економіки.

П'ятою класифікаційною ознакою загроз є термін її дії. За цієї ознакою виділяють довгострокові, середньострокові, короткострокові, поточні, тимчасові та постійні загрози фінансовій безпеці. Створення нових фінансових продуктів, які містять у собі віртуальну складову, можемо віднести до довгострокової загрози, на підґрунті якої формуються загрози середньострокові, що полягають у появі «кредитних бульбашок». У короткостроковому періоді існує загроза розриву бульбашки й витоку віртуальної надлишкової ліквідності на фінансові ринки і ринки реального сектору.

До постійних загроз необхідно віднести збільшення віртуального фіктивного капіталу у фінансових продуктах. Сама по собі наявність віртуального капіталу не може становити загрозу фінансовій безпеці. Генерує ризики перехід капіталу з віртуальної форми у реальну.

Шостим принципом класифікації є ознака, яка диференціює загрози фінансовій безпеці у залежності від стадії: виникаючі, затухаючі, ті, що розвиваються та ті, що загострюються. Можемо визначити загрозу з боку продуктів фінансового інжинірингу як таку, що розвивається. З поширенням продуктів фінансового інжинірингу збільшується загроза їх деструктивного впливу на фінансові ринки. Фінансовий інжиніринг охоплює не тільки фондовий ринок, а й ринки банківських та страхових послуг — тобто зростає загроза поширення кризових явищ на інші сектори ринку фінансових послуг.

Сьоомою класифікаційною ознакою загроз фінансовій безпеці є характер впливу, за яким вирізняють прямі, безпосередні, опосередковані та домінуючі загрози. За названою вище класифікаційною ознакою продукти фінансового



інжинірингу становлять опосередковані загрози, які викликані змінами характеру ліквідності й ризику на фінансових ринках. З часом, при поширенні продуктів фінансового інжинірингу, цей тип загрози набуватиме домінуючого характеру.

Восьмою класифікаційною ознакою є зумовленість. Virізняють загрози, інспіровані загальною соціально-економічною кризою, та специфічні. В умовах фінансової економіки фінансовий сектор починає домінувати над реальним сектором. Загрози виникають у фінансовому секторі — їх генерують штучно сконструйовані фінансові продукти, потім вони поширюються у реальний сектор, втягуючи його у кризу. Специфічні загрози фінансового інжинірингу здатні інспірувати кризові явища у інших секторах економічної системи.

Дев'ятою ознакою, за якою класифікуються загрози фінансовій безпеці, є ступінь небезпеки, за яким virізняють: особливо небезпечні, небезпечні, підвищені, близькі до межі та надлишкові загрози.

За цим критерієм можемо визначити ступінь небезпеки продуктів, що були розроблені за допомогою фінансового інжинірингу до підвищеного рівня, який з часом, без належного відбору державою фінансових технологій, буде лише підвищуватися.

Десятою класифікаційною ознакою є значущість загроз фінансовій безпеці. Розрізняють найбільш суттєві, суттєві, мало суттєві й несуттєві типи загроз.

Фінансові інструменти, що розроблені штучно, завдяки їх конструюванню методами фінансового інжинірингу вже стали чинником, який спровокував останню глобальну фінансову кризу, тому їх слід віднести до суттєвих загроз фінансовій безпеці. При відсутності системи належного аналізу та випереджальної діагностики майбутніх загроз від нових продуктів значущість відповідного типу загроз буде зростати.

Одинадцятою класифікаційною ознакою є критерій, за яким поділяють загрози в залежності від масштабів впливу. Відповідно до цієї класифікаційної ознаки virізняють загальнонаціональні, локальні, індивідуальні та групові типи загроз.

Фінансові ринки наразі швидко глобалізуються, рух міграційного капіталу, потоки фінансових активів, що сформовані за рахунок продуктів фінансового інжинірингу, швидко перетворюють загрози фінансовій безпеці у загальнонаціональні та глобальні.

Дванадцятим видом загроз фінансовій безпеці, згідно з класифікацією О. Барановського, є ставлення до загроз. У залежності від класифікаційного критерію відокремлюють об'єктивні, суб'єктивні та об'єктивно-суб'єктивні загрози. За авторським баченням, загрози з боку інструментів фінансового інжинірингу становлять об'єктивно-суб'єктивні загрози. Об'єктивний бік загрози полягає у можливості штучних інструментів становити загрозу фінансовій безпеці шляхом перерозподілу ризиків за рахунок реалізації віртуального капіталу. Суб'єктивний бік загрози полягає у визнанні ліквідності інструментів фінансового інжинірингу як інституційної категорії. Ліквідність як здатність фінансового активу продаватися швидко й за раніше визначеною ціною залежить від суб'єктивного сприйняття надійності інструментів. Як продемонстрував досвід останньої фінансової кризи, визначення надійності фінансових інструментів - складний і непрозорий процес, який здійснювався рейтинговими агенціями. На



підставі наведеного вище можемо стверджувати, що загрози фінансовій безпеці мають бути класифіковані за об'єктивно-суб'єктивним типом.

Тринадцятою класифікаційною ознакою є характер спрямування, за яким розрізняють прямі й непрямі загрози. Поширення на ринку продуктів фінансового інжинірингу здатне генерувати як прямі загрози, до яких відносяться ризики неплатоспроможності емітента, зниження їх ринкової вартості, так і непрямі, що полягають у збільшенні загального ринкового ризику та невизначеності.

Чотирнадцятою ознакою, за якою класифікуються загрози фінансовій безпеці, є їх поділ у залежності від виду. Вони бувають внутрішньоекономічні, зовнішньоекономічні, соціально-політичні, техногенні, природні, управлінсько-правові, антропогенні. Загрози від продуктів фінансового інжинірингу можна віднести до внутрішньоекономічних (тих, що генеровані на національних фінансових ринках) та зовнішньоекономічних (тих, які сформовані на глобальних фінансових ринках).

П'ятнадцятою ознакою, за якою класифікують загрози фінансовій безпеці, є повторюваність. Загрози поділяють на традиційні й нові. Загрози, що формуються продуктами фінансового інжинірингу, необхідно віднести до нових загроз.

Шістнадцятою ознакою, за якою розрізняють загрози фінансовій безпеці, є вірогідність їх виникнення. Розрізняють вірогідні, маловірогідні, досить вірогідні, цілком вірогідні й невірогідні типи загроз. Ми відносимо загрози, які походять від продуктів фінансового інжинірингу, до вірогідних — остання фінансова криза є доказом того, що нові фінансові продукти, які розроблені за допомогою фінансового інжинірингу, здатні спровокувати кризові явища в економіці.

Сімнадцята класифікаційна ознака загроз залежить від характеру зіткнення. Загрози поділяються на паралельні, конфронтаційні, розбіжні, спільні. Продукти фінансового інжинірингу здатні формувати паралельні загрози, що накопичуються у сфері віртуального капіталу. Ці загрози діють паралельно з іншими ризиками та загрозами фінансового ринку. У момент переходу капіталу з віртуальної форми у реальну паралельні загрози зливаються з загрозами фінансового ринку, формуючи спільні ризики.

Вісімнадцятою, останньою, ознакою, за якою класифікують загрози фінансовій безпеці, є ступінь їх реалізації. Розрізняють нереалізовані, частково реалізовані та реалізовані загрози. На наш погляд, загрози фінансовій безпеці, що були спричинені продуктами фінансового інжинірингу, лише частково реалізувалися. Наслідки негативних явищ могли б бути значно більшими, якби нові фінансові продукти були б більше поширені.

Захист фінансової безпеки від загроз, що пов'язані з поширенням продуктів фінансового інжинірингу, повинен ґрунтуватися на системі попереджувальної діагностики загроз та ризиків новітніх фінансових інструментів.

Наукові розробки дали змогу встановити зв'язок між фінансовою безпекою та продуктами, що розроблені з використанням технологій фінансового інжинірингу, а також класифікувати загрози, що виникають у зв'язку з формуванням та поширенням продуктів фінансового інжинірингу. Проведені дослідження дають змогу встановити, що мета цього етапу дослідження досягнута, а поставлені завдання — виконані.



Проведено теоретичне узагальнення та вирішення актуального наукового завдання, що полягає в розкритті сутності фінансового інжинірингу як особливої інноваційної діяльності у сфері створення нових фінансових продуктів, виявів загроз фінансовій безпеці та виробленні пропозицій щодо зменшення загроз, які створюються продуктами фінансового інжинірингу.

У дослідженні були отримані наступні наукові результати:

1. Удосконалено визначення фінансового інжинірингу шляхом його розкриття як сукупності інноваційних прийомів, методів та технологій штучного створення фінансових інструментів, послуг та продуктів з визначеними раніше якостями.

Інноваційна діяльність у сфері розробки нових фінансово-кредитних технологій та продуктів вимагає дослідження сутності фінансового інжинірингу в сучасних умовах постіндустріальної економіки, поширення штучно розроблених продуктів з запланованими властивостями, змінює фінансові ринки, додаючи їм невизначеності.

2. Подальшого розвитку дістала класифікація загроз фінансовій безпеці шляхом типологізації загроз, що створені продуктами фінансового інжинірингу.

Штучно розроблені фінансові інструменти здатні становити загрози фінансовій безпеці суспільства. Розуміння типів та ознак загроз здатне формувати дієві бар'єри на шляху поширення й збільшення ризиків.

3. Розробка системи інноваційних, фільтрів, за допомогою яких можливо визначити чи є фінансовий продукт дійсно новим, а також ступінь його новизни, — є одним з перспективних векторів досліджень в даному напрямку. Нові фінансові інструменти, що є продуктами фінансового інжинірингу, мають бути проаналізовані за допомогою інноваційних фільтрів, що дало б змогу довести їх інноваційність, а також визначити характер розвитку інновацій.

5.2. Удосконалення фінансової архітекτονіки національного добробуту шляхом застосування акселератору сталого розвитку у форсайті національного добробуту України

Розробка стратегії сталого добробуту передбачає пошук відповідного методологічного інструментарію. При прогнозуванні складних соціально — економічних явищ, що змінюють світогляд суспільства необхідне передбачення результатів прийнятих рішень як у короткостроковому й довгостроковому горизонтах планування так і окреслення найвіддаленіших наслідків. Методологія далекоглядного передбачення отримала назву «форсайт (foresight)» та була запозичена із футурології.

Форсайт як інноваційний інструмент розробки довгострокових прогнозів почав активно впроваджуватися з 70-х рр. XX ст. Наразі доведеною є ефективність його застосування у царині формування національної конкурентоздатності. Дедалі більшою мірою поширюється нове бачення проблем стійкого розвитку (Sustainable Development) як таких, що не можуть бути вирішеними у межах усталених підходів до їх розв'язання. Форсайт це особлива технологія проектування майбутнього на підставі консолідації різнорідних бачень, що відображають наслідки прийнятих рішень у середньо- та довгостроковій пер-



спективі. Під час здійснення форсайту відбувається розробка активного багатомірного прогнозу та консолідація суспільства навколо визначених цілей.

Результати форсайту виявляються у довгостроковому майбутньому як реалізація визначеного майбутнього та у короткостроковому періоді як консолідація суспільства навколо суспільно-значущої проблеми.

Досягнення добробуту (well-being) у контексті сталого розвитку українського суспільства — проблема, що може бути розв'язана за допомоги форсайту.

Застосування технологій форсайту стосовно проблем досягнення стійкого добробуту в Україні порушує низку проблем, що стосуються розуміння добробуту, методології здійснення форсайту та консолідації розрізнених інтересів різних верств суспільства.

Методологічні проблеми здійснення формайту висвітлені у роботах закордонних науковців, таких як Мартін Б. (Benjamin Raymond Martin) [527, 528], Беккер П. (Patrick Becker) [529] Андерсон Дж. (Joe Anderson) [530], Майлз Я. (Ian Miles) [531], Рапперт Б. (Brian Rappert) [532], Джоргіу Л. (Luke Georghiou) та Кінэн М. (Michael Keenan) [533], Величкович С. (Stevan Velickovic), Радойчич В. (Valentina Radojicic) та Бакмаз Б. (Bojan Bakmaz) [534], Ілмова Л. (Leena Ilmola) та Ровенська О. (Elena Rovenskaya) [535], Філіпс Ф. (Fred Phillips) та Лінстоун Х. (Hal Linstone) [536].

Форсайт як предмет дослідження, знаходиться у колі наукових інтересів українських вчених, таких як Федулова Л. [537, 538] Окландер Т. [539], Савченко А. [540], Єфімова Г. [541], Калініна О. [542], Цедік М. [543, 544].

У ряді джерел подано результати здійснення форсайтів у різних країнах [545; 546; 547; 548; 549; 550].

У 2015 р. в Україні було реалізовано проект «Форсайт економіки України» на середньостроковий (2015 — 2020 рр.) та довгостроковий (2020-2030 рр.) часові горизонти. Це чи найперше застосування форсайту для визначення сценаріїв та змін у суспільстві [551].

Дотепер застосування форсайту в Україні щодо дослідження стійкого добробуту не проводилося, методологічний інструментарій здійснення процедур форсайту й прискорення сталого розвитку не адаптований до українського досвіду, що обумовлює відповідний практичний інтерес до теми дослідження та її теоретико — методологічну цінність.

Подолання глибокої соціально — економічної кризи та вихід на траєкторії сталого розвитку вимагає консолідації зусиль усього суспільства навколо деполітизованої мети, що тісно пов'язана з гармонійним розвитком соціуму. Такою ціллю, за авторським баченням, може стати добробут. Досягнення стійкого добробуту потребує гармонізації економічного, екологічного, соціального та духовного життя.

Для подальшого дослідження необхідно провести розмежування між поняттями «сталий розвиток» та «добробут». Сталый розвиток є процесом комплексного, гармонійного розвитку суспільства, що передбачає збереження та відновлення довкілля, розвиток економічної системи, що ґрунтується на інноваційних засадах, подолання нерівності та розвиток інститутів громадянського суспільства, які створюють умови для реалізації свобод особистості й не йдуть у супереч з нормами суспільства.



Добробут — це стан, що є відображає вихід суспільства на траєкторії сталого розвитку й рух ними. Сучасне уявлення про добробут формується на основі застосування наукового підходу вимірювання людського розвитку «за межами ВВП (Beyond GDP)» і розширення предметного поля дослідження як рівня забезпеченості задоволення потреб людини, громади, суспільства, які сприяють їх матеріальному, духовному, соціальному та фізичному розвитку, що є гармонізованим з морально-етичними нормами та потребами у збереженні довкілля [552; 553]. Добробут відображає ступінь просування суспільства шляхом сталого розвитку.

Форсайт як технологія проектування майбутнього, що ґрунтується на пошуку суспільного консенсусу, повинна враховувати вказані напрямки сталого розвитку. За рівнем охоплення проблем форсайти поділяються на глобальні, національні, регіональні та корпоративні. Форсайт національного добробуту можна класифікувати як національний.

Обов'язковою умовою досягнення результатів форсайту є побудова громадянського суспільства. Усі члени суспільства мають взяти на себе відповідальність за результати та наслідки спроектованого майбутнього. Цінність форсайту як інструменту передбачення майбутнього полягає не тільки у результаті, а й у самому процесі. Створення нового суспільства вимагає його консолідації задля досягнення спільної мети. Початок змін у суспільстві відбувається з моменту визначення цілі форсайту національного рівня.

Для збалансування різноспрямованих векторів застосуємо підхід, що має назву «Акселератор сталого розвитку». До акселератору сталого розвитку відносяться наступні інструменти: «Компас сталого розвитку (Sustainable Compass)», «Піраміда (Pyramid)» та «Амеба (Amoeba)» [554].

Акселератор сталого розвитку дає змогу об'єднати колективні дії для визначення шляхів досягнення сталого розвитку й добробуту, не дивлячись на символізацію та метафоричність назв інструментів акселератору. Це простота, що тільки здається, вона скриває вагомий науковий потенціал, приховує виструнчений алгоритм досягнення мети, й дозволяє врахувати реакції соціуму на зміни.

Застосування цього підходу до форсайту лише за одним параметром (економіка) було зроблено у [551]. За авторським баченням, це не є доцільним, оскільки, акселератор сталого розвитку — це комплексний метод, що розроблено саме для збалансування елементів, де економіка є лише однією зі складових сталого розвитку. Розглянемо докладніше усі складові акселератору сталого розвитку.

Першим елементом є «Компас сталого розвитку», що ґрунтується на визначенні та гармонізації складових частин сталого розвитку: економічного, екологічного, соціального та якості життя. Цей метод має добру наочну та зрозумілу візуалізацію та використовується для навчання та прищеплення бачення (Vision) та способу мислення у контексті сталого розвитку для різних вікових груп, починаючи з шкільного віку.

Такий вибір напрямків можна пояснити прагненням досягти співзвучності з назвою сторін світу у скороченому англomовному варіанті: $N \rightarrow E \rightarrow S \rightarrow W$. під час такого відбору порушується протиставлення між поняттями: «економіка та «якість життя», а також «природа» та «суспільство». За авторським погля-

дом, слід внести певні удосконалення у побудову «компасу сталого розвитку». Необхідно скласти наступні пари протилежних понять: «природа» — «економіка» й «особистість» — «суспільство». Сутність протиставлення «природа» — «економіка» полягає у тому, що людство у процесі здійснення економічної діяльності порушує екологічну рівновагу, що вимагає пошуку балансу між господарчою діяльністю та збереженням екосистем. Протиставлення особистості та суспільства розкривається через систему інститутів суспільства, у яких має реалізуватися свобода особистості. Побудова «компасу» з двох чітко визначених протилежностей дає змогу коректно визначити сильні й слабкі сторони та визначити необхідні напрямки гармонійного розвитку.

За умов удосконалення «компасу сталого розвитку» та його побудові на основі протилежностей «природа» — «економіка» й «особистість» — «суспільство» можливо здійснити комплекс процедур форсайту та визначити сукупність заходів для досягнення сталого розвитку й добробуту.

В удосконаленому вигляді компас сталого розвитку набуває наступного візуального відображення, див. рис.5.1.

Удосконалений компас сталого розвитку може відігравати роль координатних осей для оцінки поточної ситуації, а також змін, що пропонуються або вже відбулися.

На первинному етапі проведення форсайт-сесії покращений «Компас» спрощує відбір учасників, що є фахівцями з окремого напрямку, яке утворює сучасне розуміння добробуту. На цьому етапі, учасники ще не здійснюють екс-

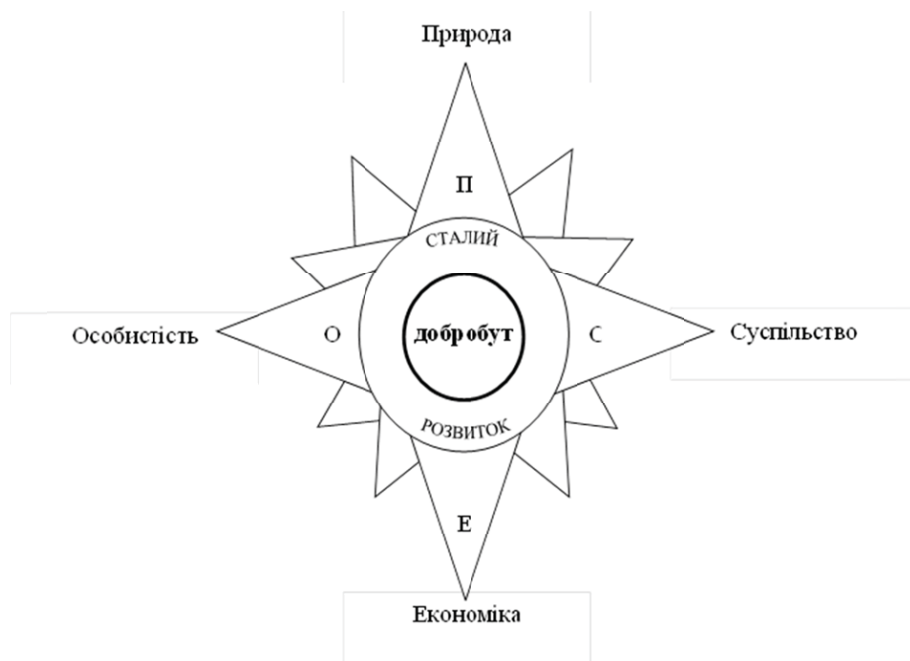


Рис. 5.1 Удосконалений компас сталого розвитку.

Джерело: Розроблено автором на основі [554])



пертизи, тому не є експертами, але вони мають бути носіями відповідної ідеї, які готові до кваліфікованого подання своєї думки, консенсусу та досягнення спільної мети — підвищення рівня національного добробуту.

Напрямок «Природа» - має бути представлений екологами, «Суспільство» - соціологами та політологами, «Економіка» - економістами, «Людина» - психологами, фахівцями з соціальної роботи й персональних фінансів. Важливим є політична незаангажованість залучених фахівців.

Учасники форсайт-сесії мають розширювати своє бачення за рахунок врахування думок представників інших сторін «Компасу» та, у свою чергу, приносити елементи свого розуміння у бачення проблем представників інших сторін.

Підсумком використання на первинному етапі цього інструменту є розподіл учасників за відповідними напрямками, що утворюють «Компас сталого розвитку».

Використання наступного інструменту здійснюється на тлі оперування з «Компасом». Форсайт національного добробуту із застосовуванням акселератору сталого повинен проводитися шляхом розвитку послідовного й поступового введення в дію усіх інструментів акселератору, не припиняючи дію попередніх. Таке нашарування інструментів дає змогу втримувати результати, що досягнуті з використанням першого, яким є «Компас», накладаючи певні обмеження під час використання наступного, цей відбір не розпорошує, а цілеспрямовує усі проміжні результати для досягнення головної мети форсайту — національного добробуту України.

Другим інструментом з акселератору сталого розвитку є «Піраміда». Цей інструмент доцільно використовувати під час колективного вирішення проблем переходу до сталого розвитку та досягнення добробуту.

Існує два основних підходи до здійснення форсайту: низхідний (top-down approach) та висхідний (bottom-up approach). Під час застосування низхідного підходу, виявляється якомога більша кількість існуючих думок та точок зору, що фіксуються під час здійснення сесії форсайту. Відбувається рух від бажаного майбутнього до сьогодення, а учасники форсайт-сесії є представниками майбутнього у теперішньому.

При висхідному форсайті головна увага приділяється пошуку взаємодії, консолідації думок. Метою є розбудова розгалуженої мережі носіїв та впроваджувачів головної ідеї форсайту. Відбувається створення рушійного вектору формування нового майбутнього.

Під час застосування інструменту «Піраміда» необхідно застосувати обидва підходи до форсайту. Їх сумісне, послідовне застосування, (з початку низхідний, а потім висхідний) дасть змогу змінити парадигму національного добробуту у суспільстві.

«Піраміда» - є алгоритмом пошуку вирішення проблем і переходу до активних дій. Передумовою застосування цього інструменту є формування головної проблеми, яку потрібно вирішити. Далі шляхом поступового просування здійснюється послідовний пошук відповіді на наступні питання:

1. Що відбувається?
2. Чому це відбувається?
3. Що ми можемо зробити?

4. Як ми можемо це зробити?

5. Давайте зробимо це!

Під час пошуку рішень на поставлені питання можливо застосувати такі методики: обмін інформацією, мозковий штурм, SWOT-аналіз, логічні моделі, рольові ігри, ігрові симуляції, mind map, roadmap, Дельфі, панелі населення та експертів, інтерв'ю, передбачення, моделювання, структурний аналіз, багато-критеріальне оцінювання, критичні технології, взаємний вплив, дерево відповістей, морфологічний аналіз, сценарне прогнозування, зворотній прогноз, бенчмаркінг, екстраполяція, індикатори, data mining, workshop, конференції, семінари тощо. Допустимим вважається також запозичення ідей з футурології та наукової фантастики. Широкий методичний спектр форсайту дає змогу досягати головної мети у будь-який спосіб. Важливим є відповідність наступним вимогам: креативність, взаємодія, доказовість, експертиза.

Найважливіший етап останній — перехід до реалізації прийнятих рішень. На відмінність від прогнозування, що дає відповідь на питання «яким буде майбутнє», форсайт є засобом проектування майбутнього, ґрунтується на тезі «майбутнє є результатом теперішніх дій та рішень». Відтак, залучення до форсайту представників влади різних рівнів є обов'язковою умовою. Необхідністю при здійсненні форсайту є пошук взаємодії між його учасниками та на підставі знайденого консенсусу відбувається розв'язання визначених завдань. Побудова визначеного майбутнього є складним процесом, що врешті-решт включить у себе усіх членів соціуму. Суспільство має бути готовим до змін. Досягнення національного добробуту вимагає змін з боку більшості суспільних інститутів, що мають сприйняти нову філософію сталого розвитку. Найзначніші зміни мають відбутися у інститутах економічної, насамперед фінансової, системи.

Взаємодія між учасниками форсайту має звершитися вибором сценарію розвитку, який влаштовує усі зацікавлені сторони та переходом до його втілення у життя. Вже згаданий досвід проведення форсайту обмежується лише розробкою сценаріїв розвитку економіки України у середньо- та довгостроковому часових горизонтах [551].

Для ринкової економіки, що ґрунтується на принципах економічної й політичної свобод використання прямих адміністративних заходів впливу є дуже обмеженим. Основним рушійним мотивом стають непрямі заходи, що зберігають певну свободу вибору та дій економічних агентів. Виходячи з цих позицій застосування фінансових методів, важелів та стимулів є раціональним. Фінансовий простір є оптимальним для поєднання адміністративних і ринкових заходів впливу на вибір поведінки економічних агентів.

Досягнення загальносуспільної мети вимагає розбудови цілісної системи руху фінансових потоків — фінансової архітекτονіки, що може трансформуватися у фінансову архітектонику забезпечення національного добробуту у разі, якщо основною метою розвитку суспільства визначено досягнення добробуту.

Потрібна зміна фінансової філософії: від сприйняття статей фінансування соціального забезпечення освіти, медичної допомоги, екології виключно як витрат, що обтяжують державний й місцеві бюджети до розуміння перетворення фінансового капіталу у його інші види: соціальний, людський, природний. Національний добробут є плодом використання усіх видів капіталу. Ефективна трансформація фінансового капіталу у його нефінансові форми здійснюється



за допомоги фінансової архітекtonіки забезпечення національного добробуту, що є співвідношенням між ієрархічними та мережевими компонентами, де публічні фінанси уособлюють у собі ієрархію, децентралізовані фінанси утворюють мережевий тип відносин, фінансова інфраструктура опосередковує відносини між ними, а фінансовий та монетарний трансмісійні механізми передають імпульси державної політики у фінансову систему.

Формування фінансової архітекtonіки створює підґрунтя для досягнення добробуту та виведення українського суспільства на траєкторії сталого розвитку. Створення та розбудова фінансової архітекtonіки забезпечення національного добробуту має відбутися під час здійснення процедури форсайту на етапі використання інструменту «Піраміда», оскільки, зазначений інструмент дає змогу перейти від аналізу поточної ситуації до реалізації прийнятих рішень й активно спонукає до дій.

Побудова цілісної системи руху фінансових потоків, що спрямовані на досягнення національного добробуту вимагає розширення об'єктно-предметного поля фінансової науки та застосування методологічного підходу «за межами ВВП (Beyond GDP)». Початок формування розгорнутого бачення досягнення добробуту у процесі сталого розвитку відбувається під час застосування «Компасу сталого розвитку», а завершується втіленням у життя прийнятих рішень у інструменті «Піраміда».

Використання акселератору сталого розвитку дає змогу одночасно досягати двох цілей: по-перше, сягати нових обріїв розвитку людства у гармонії з природою на практиці; по-друге, надати новий поштовх науковим розвідкам за рахунок розширення предмету їх досліджень.

Інструменти акселератору сталого розвитку є певними символами, абстракціями, що дозволяють застосувати шлях сходження від абстрактного до конкретного не віддаляючись від реального життя, а наближаючись до нього, у процесі створення якісно кращого майбутнього. Етапи формування фінансової архітекtonіки забезпечення національного добробуту можуть бути представлені як щабелі використання інструменту «Піраміда», що наочно подано на рис. 5.2.

Розглянемо докладно основні етапи формування фінансової архітекtonіки забезпечення національного добробуту.

На першому етапі «Що відбувається?» здійснюється аналіз руху фінансових потоків. встановлюються осередки ризоморфних фінансових потоків, що рухаються неінституціоналізованими каналами. За авторським визначенням ризоморфний фінансовий потік є таким, що руйнує фінансову архітекtonіку. До ризоморфних фінансових потоків належить віднести: фінансові потоки «тіньової» та «сірої» економіки, а також інституціоналізовані фінансові потоки, що є дисгармонійними меті побудови фінансової архітекtonіки.

Після встановлення джерел та осередків ризоморфних фінансових потоків необхідно здійснити цикл аудитів ефективності, про що наголошено у наукових працях Хмелькова А. [555; 556] й екологічних аудитів згідно стандартів ISSAI [557], за напрямками, що представлені у «Компасі сталого розвитку», з метою оцінки поточного стану формування фінансової архітекtonіки національного добробуту. Результатом цього етапу використання інструменту «Піраміда» має стати комплексна та усебічна оцінка існуючого стану побудови фінансової архітекtonіки національного добробуту.

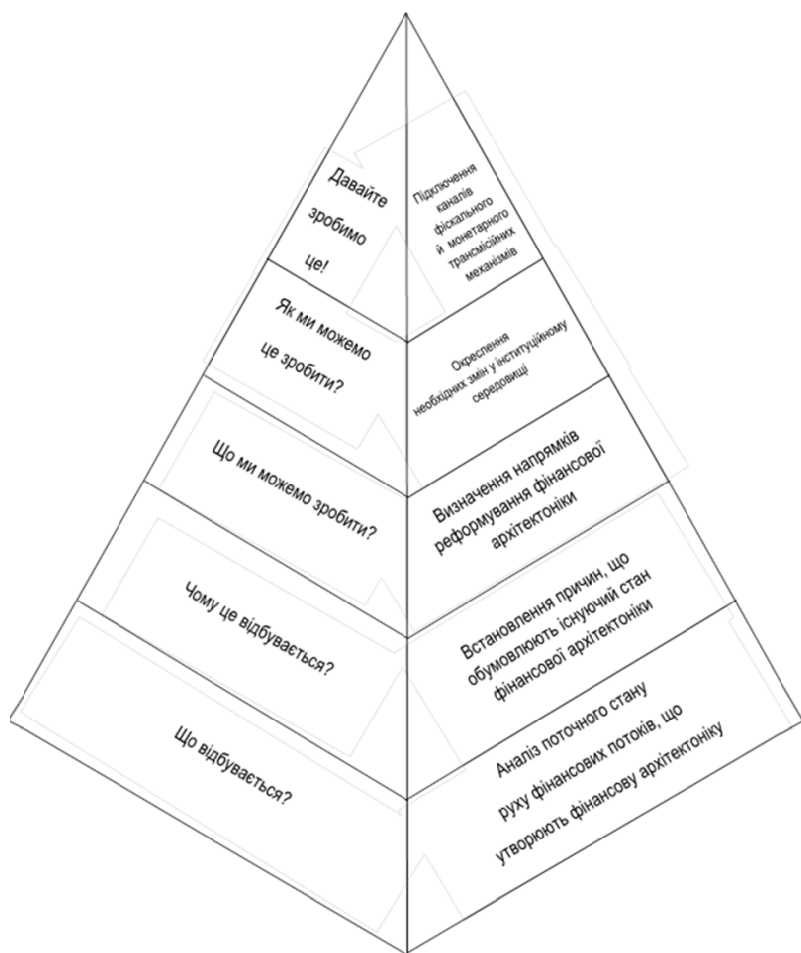


Рис.5.2 Формування фінансової архітектури забезпечення національного добробуту за допомогою інструменту «Піраміда».

Джерело: розроблено автором на основі [554].

На другому етапі «Чому це відбувається?» здійснюється пошук причин, що обумовили поточний стан фінансової архітектури. Важливим є визначення вичерпного переліку причин, що призвели до теперішнього стану, а також дослідження факторів, які призвели до появи цих причин. На цьому етапі причини, що перешкоджають формуванню фінансової архітектури національного добробуту необхідно класифікувати за трьома групами: перша — неефективний перерозподіл суспільних фінансових ресурсів; друга — відсутність каналів руху фінансових потоків; третя — інституційні пастки. Необхідність такого групування, за авторським поглядом, полягає у спільних шляхах подолання проблем кожної з визначених груп. Розглянемо докладніше кожну з груп. До першої групи причин, що пов'язані з неефективним перерозподілом фінансових ресурсів суспільства відносяться причини, що зазвичай пояснюються низькими доходами бюджетів усіх рівнів, які не дають змоги скерувати фінансові потоки на досягнення добробуту. Насправді, причина полягає у низькому



ціннісному значенні статей фінансування добробуту. У сфері публічних фінансів є достатня кількість інструментів і механізмів для того, щоб задовольнити потреби у фінансуванні у повному обсязі.

До другої групи відносяться причини, що полягають у відсутності каналів руху фінансових ресурсів, тобто, ресурси потенційно існують, але дістатися до отримувачів коштів, де вони вкрай потрібні не можуть, гнучкий механізм утворення каналів руху фінансових потоків не працює.

Третя група причин — інституційні пастки (QWERTY, lock-in effect) — стійки, але не ефективні норми поведінки, що самопідтримуються. Інституційні пастки — це блокування переходу до ефективної поведінки на користь неефективної, але усталеної. Саме пошук шляхів для руйнування й подолання інституційних пасток є найскладнішим завданням при застосуванні «Піраміди».

На третьому етапі «Що ми можемо зробити?» відбувається визначення напрямів реформування фінансової архітекτονіки забезпечення національного добробуту. Результатом першого та другого етапів сходження «Пірамідою» є розгорнуте усвідомлення сучасного стану формування фінансової архітектоники національного добробуту й причин, що обумовили його. Визначаються доступні можливості для змін у потрібних напрямках.

Пошук можливостей для змін відбувається на тлі усвідомлення причинно наслідкових зв'язків між минулим та майбутнім. Під час здійснення процедур форсайту важливим є утримання логічних зв'язків між теперішнім станом та перебігом подій у майбутньому. Дотримання принципу обумовленості теперішнього минулим, а майбутнього теперішнім дає змогу реалістично визначити наявні можливості та окреслити наслідки їх використання.

Головним завданням на цьому етапі сходження «Пірамідою» є побудова «ланцюга можливостей» за наступними кроками: перший — «які можливості є доступними зараз?»; другий — «які можливості стануть доступними у майбутньому, якщо зараз скористатися існуючими можливостями?»; третій — «чи веде використання послідовності можливостей до досягнення основної мети?». При обранні відповідного напрямку у використанні існуючих можливостей необхідно зважувати на наслідки їх використання. Безумовним сигналом обрання вірного напрямку змін є збільшення кількості можливостей у майбутньому та зменшення сторонніх ефектів або небажаних екстерналій за ними. Вірно й протилежне: якщо відбір можливостей здійснений не вірно — кількість доступних можливостей у майбутньому буде зменшуватися, а небажані ефекти від їх використання зростатимуть. Зменшення свободи вибору і дій можуть призвести до деградації суспільства, оточуючого середовища та погіршити умови життя людей.

Для розбудови ефективної та дієвої фінансової архітектоники потрібно змінювати інституційну архітектонику фінансової сфери. Методологічний погляд вимагає проведення розмежування між поняттями «фінансова архітектоніка» та «інституційна архітектоніка фінансової сфери». А. Гриценко визначає інституційну архітектонику наступним чином: «Мова йде про необхідність формування нового наукового напрямку, який можна коротко охарактеризувати як інституційну архітектонику, що об'єднує у собі значення глибинної інституційної структури, мистецтва інституційного будівництва і загального естетичного плану побудови цілісної системи інститутів» [558, с.87-88]. Фінансова архітек-



тоніка є функціональним розвитком інституційної архітекτονіки фінансового сектору. Вона об'єднує інституційний й функціональний аспекти та дає змогу створювати специфічні форми — фінансову архітекτονіку забезпечення національного добробуту.

Для визначення можливостей змін у побудові фінансової архітекτονіки національного добробуту необхідно відштовхуватися від її функціонального призначення — скерувати рух суспільних фінансових потоків у напрямки, що є складовими частинами добробуту у сучасному, розгорнутому розумінні й досягти очікуваних змін. Фінансова архітектоніка має зовнішню форму прояву у вигляді системи інститутів фінансового сектору та внутрішню, що містить у собі механізми та канали руху фінансових потоків. Таким чином можна визначити, що фінансова архітектоніка включає в себе інституційну архітекτονіку як зовнішню форму та систему руху фінансових ресурсів як внутрішню форму. Зовнішня та внутрішня форми можуть бути розглянуті виходячи з позицій формальних та неформальних норм.

На цьому етапі проведення форсайту, за авторською думкою, слід здійснити процедури низхідного та висхідного форсайту. При низхідному форсайті визначаються необхідні кроки щодо досягнення визначеної мети та співставляються потреби й можливості їх задоволення. Створюється «ланцюг можливостей», що є шляхом до досягнення мети. З переліку доступних можливостей цілеспрямовано відбір тих, використання яких веде до визначеної мети. При застосуванні висхідного форсайту визначається вичерпний перелік можливостей, доступний на даний час.

Наступний етап сходження «Пірамідою» - пошук відповідей на питання «Як ми можемо це зробити?» На цьому етапі відбувається окреслення необхідних змін у інституційному середовищі, що має бути спрямованим на досягнення національного добробуту. Проектування необхідних змін у системі усталених норм, що існують у фінансовій системі суспільства має закріплювати необхідні трансформації у системі руху фінансових потоків суспільства. На цьому етапі відбувається трансформація інституційної архітекτονіки шляхом створення нових норм або зміни тих, що існують. Прищеплення нових норм поведінки може відбуватися трьома способами: 1. «Path Dependence» або (Ефект колії) - у межах існуючих інститутів, коли новий інститут «проростає» крізь старий; 2. «Path Determinacy» - паралельне існування нових та старих інститутів; 3. «Path Indeterminacy» - відсутність зв'язків між старими й новими нормами, руйнування старих норм й створення нових — революційний шлях створення інститутів. Подолання інституційних пасток можливе лише у спосіб їх руйнування. Якнайшвидше викорінення інституційних пасток не дає змоги адаптуватися до змін та продовжити існування. Стан закріплення нових норм як формальних так і неформальних відображатиме умова зменшення трансакційних витрат.

Важливим елементом цього етапу сходження «Пірамідою» є розробка механізмів примусу щодо додержання норм. Схильність до опортуністичної поведінки членів суспільства вимагає розробки механізмів примусу як частини інституційної архітекτονіки. У свою чергу, ці механізми поділяються на механізми покарання й засоби унеможливлення порушення норми. До механізмів покарання можуть бути віднесені формальні норми, а до засобів унеможливлення як формальні так і неформальні.



На верхівці «Піраміди» знаходиться спонукальний заклик — «Давайте зробимо це!». На найвищому щабелі відбувається втілення у життя змінених норм. Реалізація у суспільстві нових форм побудови фінансової архітекτονіки національного добробуту задіє фіскальний і монетарний трансмісійні механізми, що шляхом генерування імпульсів та відстеження реакцій на них економічних агентів вкажуть на ступінь дієвості нових інститутів. Трансформація фінансової архітекτονіки національного добробуту за допомоги змін у інституційній архітектоніці має відобразитися у реакції економічних агентів, тобто призвести до руху фінансових потоків. Переорієнтація спрямування фінансових ресурсів на ціль досягнення добробуту досягається не у вимушений спосіб, а завдяки інституційному дизайну та створенню каналів руху фінансових потоків.

Проміжним висновком з дослідження можливостей застосування акселераторів сталого розвитку у форсайті національного добробуту України є обґрунтування доцільності використання такого інструменту з набору акселераторів сталого розвитку як «Піраміда». Завдяки її застосування відбувається розробка алгоритму визначення й втілення у життя необхідних змін.

Останнім інструментом з переліку акселераторів сталого розвитку є «Амеба» (Амеба). Це рольова гра під час котрої її учасники приймають на себе різні ролі по відношенню до змін. Цінність цього інструменту з акселераторів сталого розвитку для здійснення процедур форсайту полягає у прищепленні навичок формування колективних інноваційних рішень у процедурі дифузії інновацій.

Головною методологічною цінністю інструменту «Амеба» у форсайті є підвищення чутливості та толерантності до інновацій серед учасників — носіїв та впроваджувачів ідеї форсайту. Прищеплення ідеї необхідності досягнення сталого національного добробуту з відповідальність за наслідки своїх рішень та дій, відбувається не у вимушений спосіб, а під час відігрівання відповідних ролей у грі «Амеба».

Рольові ігри є узвичаєним інструментом, що використовується під час форсайт-сесії, тому й рольова гра «Амеба» може бути застосована у разі проведення форсайту національного добробуту України.

«Амеба» завершує процес прискорення стійкого розвитку тим, що вводить учасників форсайту у механізм дифузії інновацій, надаючи їм необхідного рушійного поштовху та готуючи їх до проблем з якими вони зіткнуться у реальному житті, під час реалізації мети форсайту. «Амеба» є метафорою для відображення процесу сприйняття інновацій суспільством. Одна з найпростіших істот — одноклітинкова амеба, повільно рухається до шматочків їжі, всмоктуючи їх у себе. Так і у суспільстві процес поширення інновацій є доволі повільним процесом, прискорити його можливо розуміючи ставлення членів соціуму до інновацій.

Теорію дифузії інновацій було введено у широкий науковий обіг Е. Роджерсом (Everett M. Rogers), який довів подібність графіків розподілу інновацій нормальному розподілу та класифікував кожну з виокремлених груп на новаторів, ранніх послідовників, ранню більшість, пізню більшість та відстаючих. Масового характеру інноваційний рух набуває з переходом від ранніх послідовників до ранньої більшості, а нестримного — при переході від ранньої до пізньої більшості.

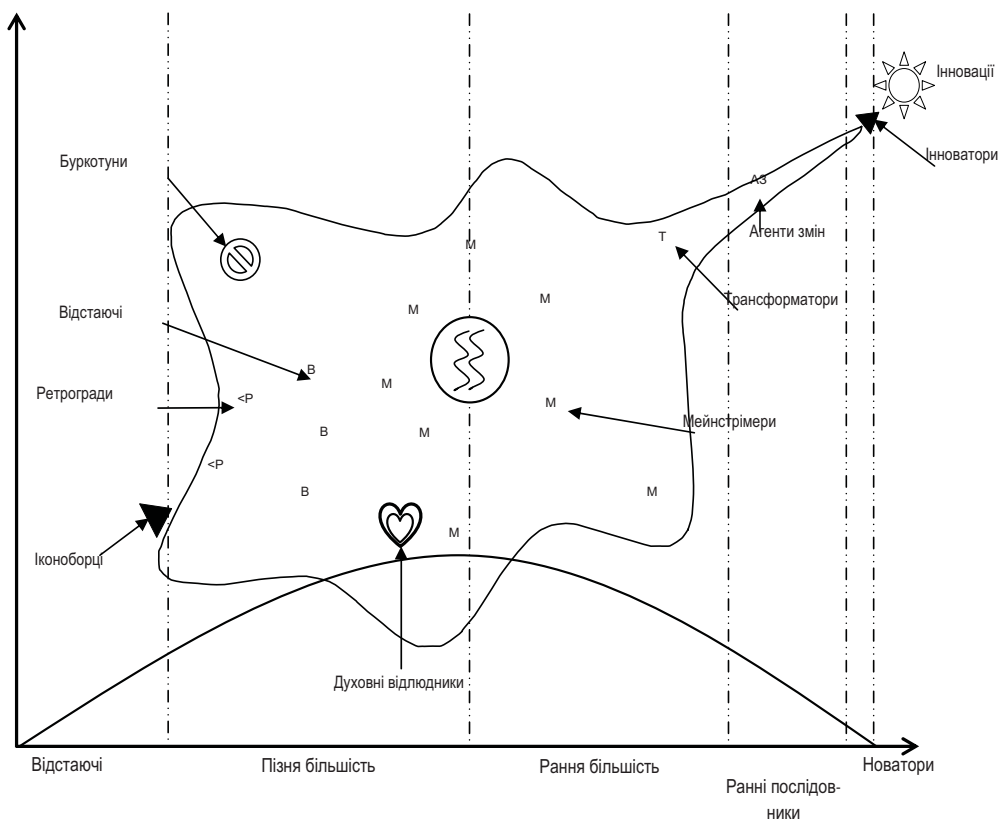


Рис. 5.3 Співставлення розподілу груп за класифікаційними ознаками сприйняття інновацій, кумулятою накопичення інновацій за Е. Роджерсом у інструменті «Амеба»,

Джерело: розроблено автором на основі ([554; 559]).

На рис. 5.3. у візуальній формі подано розподіл груп за класифікаційними ознаками сприйняття інновацій, кумулятою накопичення інновацій за Е. Роджерсом та співставлено з розподілом ролей у «Амебі». З рисунку можна спостерігати, що рушійний вектор надають «інноватори», їх найближчі послідовники — «агенти змін». Поширення у суспільстві інновації набувають від впливом «трансформаторів». Охоплення процесом змін широких верств суспільства має бути контрольованим, оскільки змінюється «генетичний код» суспільства, що робить увесь соціум чутливішим та толерантнішим до змін.

У «Амебі», на відмінність від класифікації, що запропонована Е. Роджерсом, подані групи, що негативно ставляться до процесу поширення інновацій. Такими є «Ретрогради», «Буркотуни» та «Іконоборці». Особливе утворення «Амеби» — «Духовні відлюдники», що поривають за собою членів суспільства у світ духовних пошуків. Роль «Духовних відлюдників» значна — вони знімають психологічне напруження у суспільстві, що пов'язане з процесом прийняття інновацій, таким чином стабілізуючи його. «Ретрогради» до останнього чинять опір процесу поширення інновацій, маючи особисте зацікавлення у



збереженні перебігу подій у незмінному стані. «Буркотуни» ставляться до нововведень песимістично, піддаючи новації жорсткій критиці. Неможна однозначно негативно оцінити цю соціальну групу, оскільки інновації можуть бути ризиковими та вводити суспільство у небезпеку. У цьому випадку «Буркотуни» відіграють важливу суспільну роль, критикуючи нововведення, стримуючи суспільство від надзвичайного захоплення новим.

Останньою соціальною групою, що представлена у «Амебі» є «Ікорноборці», які знаходяться поза її межами та підштовхують суспільство до змін ззовні. «Іконоборці» формулюють проблему, яку намагаються вирішити «Інноватори», а «Агенти змін» популяризують нове бачення.

Проміжним висновком стосовно доцільності використання інструменту «Амеба» у форсайті національного добробуту є обґрунтування необхідності його використання. Стратифікація суспільства по відношенню до процесу сприйняття інновацій має важливе значення для процесу проектування майбутнього. Передбачення реакцій суспільних груп дає значно прискорити цей процес. Виокремлення груп, що є не толерантними до інноваційних процесів у суспільстві дає можливість змінити їх мотивацію та ставлення до нововведень. Значно зменшити соціальну напруженість у суспільстві можливо шляхом впливу на ціннісний світ суспільства. Здатність адаптуватися до змін підвищує життєздатність суспільства, його стійкість до ризиків, загроз та небезпек.

Вирішено комплексне науково — практичне завдання, що стосується необхідності проведення форсайту національного добробуту України та доцільності використання інструментів, завдяки яким досягається прискорення стійкого розвитку.

Вперше запропоновано методологічний підхід до спадного та висхідного форсайт-прогнозування змін у фінансовій архітектоніці національного добробуту шляхом застосування інструментів з акселератору сталого розвитку, що дає змогу якісно покращити рівень визначення перспектив розвитку систем зі складною логікою функціонування та ієрархічною побудовою. Доведено, що форсайт національного добробуту України має відбуватися із застосуванням акселератору сталого розвитку.

Основні положення та наукові здобутки запропонованого методологічного підходу полягають у наступному:

1. Доведено необхідність проведення форсайту національного добробуту України та доцільність використання акселератору сталого розвитку під час його проведення. Застосування інструментів акселератору сталого розвитку дає змогу значно прискорити вихід та просування траєкторіями сталого розвитку, шляхом усвідомлення факту відповідальності за майбутнє, що є наслідком теперішніх рішень та дій.

2. Авторське удосконалення «Компасу сталого розвитку» шляхом створення особливого простору добробуту з чотирьох вимірів, згрупованих за наступними напрямками: природа, суспільство, економіка, особистість. Побудова двох опозицій: «природа — економіка», й «особистість — суспільство» дає змогу оцінити поточний стан, визначити вплив окреслених змін, за умов збалансування інтересів людини та суспільства, досягнення екологічної рівноваги за умов прискорення темпів економічного розвитку.

3. Розробка дієвих алгоритмів цілеполагання й досягнення визначених цілей досягається за допомогою інструменту «Піраміда», що зазнав певних ав-



торських удосконалень. Вони полягають у тому, що формування фінансової архітекτονіки національного добробуту синхронізовано з відповідними стадіями «Піраміди» Авторський доробок полягає у одночасному .

4. Співставлено соціальні кластери, по відношенню до інновацій, шляхом порівняння розподілу груп населення у процесі дифузії інновацій з соціальними групами у інструменті «Амеба». Визначено важливе соціальне навантаження на соціальні групи, що негативно або нейтрально ставляться до інновацій.

Застосування авторського методичного підходу під час форсайт – сесії дасть змогу прискорити перехід до сталого розвитку українського суспільства.

Запропонований новий підхід до дослідження фінансової системи. Описані її елементи і досліджена роль кожного з них. На підставі застосування методологічного апарату теорії систем виділений системотворний чинник, яким у фінансовій системі є обмін. Для опису зв'язків усередині системи і руху фінансових потоків введена категорія «архітектоніка фінансової системи». Запропонований підхід до розгляду фінансової системи, що ґрунтується на її дослідженні в тривимірному просторі, визначеному ризиком, прибутковістю і інформацією. Розглянута роль довіри у фінансовій системі і обґрунтовано його застосування в якості вимірника інформації.

Встановлено зв'язок між фінансовою безпекою та продуктами, що розроблені з використанням технологій фінансового інжинірингу. Класифіковано загрози, що виникають у зв'язку з формуванням та поширенням продуктів фінансового інжинірингу.

Основні положення розділу викладено у наступних працях автора: [560;561; 562; 563; 564; 565; 566; 567; 568, 569].

ВИСНОВКИ



У монографії зроблено теоретичне узагальнення і нове вирішення важливої наукової проблеми — формування фінансової архітекτονіки забезпечення національного добробуту України як запорука її сталого зростання. Дослідження об'єднує у собі методологічний підхід «за межами ВВП» з теорією фінансових трансмісійних механізмів.

Сутність одержаних результатів полягає у визначенні та обґрунтуванні теоретико-методологічних засад формування фінансової архітекτονіки національного добробуту

Поглиблені теоретичні підходи до визначення засад функціонування фінансової архітекτονіки, що спрямовується на досягнення добробуту, запропоновано до наукового обігу поняття «фонд добробуту» як відносно обособленого фінансового утворення, що дає змогу розкривати стан та перспективи розвитку фінансових потоків, які утворюють добробут у межах суспільства.

Головні науково-теоретичні та практичні результати акції полягають у такому:

1. розкрито зміст фінансової архітекτονіки забезпечення національного добробуту як співвідношення між ієрархічними та мережевими компонентами, де публічні фінанси уособлюють у собі ієрархію, децентралізовані фінанси утворюють мережевий тип відносин, фінансова інфраструктура опосередковує відносини між ними, а фіскальний та монетарний трансмісійні механізми передають імпульси державної політики у фінансову систему ;

2. з'ясовано взаємозв'язок еквівалентного, реципрокного обміну та довіри, в якому обмін трактується як особливий тип відносин, під час здійснення якого відбувається передача продуктів праці без визначених норм щодо їх кількості та зворотної трансакції, що відіграє символічно — знакову роль та втілює у собі акт встановлення, зміцнення та закріплення соціальних стосунків між членами суспільства;

3. визначено на основі концепції дизайну механізмів (mechanism design) трансмісійний механізм економічної системи як спосіб взаємодії відповідного державного інституту (модератора) з економічними агентами, метою якого є створення рушійного імпульсу, що повинен спричинити вплив, під дією якого

відбувається вибір економічними агентами очікуваної модератором стратегії поведінки та призводить до передбачених змін певних макроекономічних показників;

4. розкрито об'єктивні межі і зміст категорії «фонд добробуту» як теоретичного відображення обособленого фінансового утворення, що виконує функції акумулювання, розподілу, перерозподілу та використання коштів, які спрямовуються на досягнення цілей, безпосередньо пов'язаних з досягненням вищого рівня забезпеченості потреб суспільства у досягненні сталого розвитку;

5. структуризовано канали руху фінансових потоків у фінансовому трансмісійному механізмі фінансового трансмісійного механізму за критерієм участі у формуванні ресурсної бази фонду добробуту, до них включено: податкові, видаткові, трансфертні, актуарні, боргові та канали трансформації державної власності

6. запропоновано методологічний підхід до спадного та висхідного форсайт-прогнозування змін у фінансовій архітектоніці національного добробуту шляхом застосування інструментів з акселератору сталого розвитку, що дає змогу якісно покращити рівень визначення перспектив розвитку систем зі складною логікою функціонування та ієрархічною побудовою;

7. сучасне уявлення про добробут на основі застосування наукового підходу вимірювання людського розвитку «за межами ВВП (Beyond GDP)» і розширення предметного поля дослідження як рівня забезпеченості задоволення потреб людини, громади, суспільства, які сприяють їх матеріальному, духовному, соціальному та фізичному розвитку, що є гармонізованим з морально-етичними нормами та потребами у збереженні довкілля, ;

8. методичний підхід щодо оцінки фінансових ресурсів фонду добробуту, що полягає у розрахунку фінансових потоків (визначенні обсягів доступних фінансових ресурсів), які утворюють його, шляхом визначення у спосіб акумуляції фінансових ресурсів домогосподарств, спрямованих на людський розвиток, зважених на коефіцієнт нерівності та індекс інфляції, а також коштів, спрямованих з бюджетів усіх рівнів та від домогосподарств на фінансування складових частин фонду добробуту

9. удосконалено методичний підхід щодо оцінки стану фінансової інфраструктури ринку фінансових послуг на підставі комплексного розгляду системи фінансових установ, їх активів, кількості інституційних одиниць та сфер впливу державних регуляторів, а також показника фінансової глибини (Financial Depth) ;

10. сучасне розуміння сутності публічних фінансів як особливої історичної форми державних фінансів, що можуть існувати лише за умов реалізації у суспільстві концепції делегованих повноважень, тобто виключно при демократичній формі організації державної влади. Реалізація сутності публічних фінансів передбачає додержання демократичних норм, що стосуються розподілу та вторинного перерозподілу валового внутрішнього продукту (ВВП), а також частини національного багатства (НБ) під час формування та використання сукупності фондів фінансових ресурсів загальнодержавного, місцевого та спеціалізованого призначення

11. визначення вад / порушень побудови монетарного трансмісійного механізму у частині /через розкриття його дисфункцій та деформацій, що ви-



являються у домінуванні каналів обмінного курсу та інфляційного каналу, що порушує залежність між керованими та змінними макроекономічними показниками, надає спекулятивних ознак решті каналів монетарного трансмісійного механізму та порушує побудову фінансової архітектури національного добробуту;

12. визначення вимірів (измерений) форсайт-простору розбудови альтернатив майбутнього фінансової архітектури національного добробуту за рахунок включення інформаційного виміру, що визначається мірою та ступенем довіри до правдивості інформації та обумовлює відбір типу економічної поведінки економічними агентами

13. розкриття причин зростання уразливості фінансової системи (Financial System Fragility), що обумовлені порушенням фінансової архітектури та полягають у обмеженні інституційної забезпеченості можливостей руху фінансових потоків, що веде до домінування спекулятивного та Понці (Ponzi) фінансування за рахунок зменшення забезпеченого типу залучення фінансових ресурсів

14. визначення класифікаційних ознак боргової залежності публічних фінансів на підставі співвідношення між обсягами залучення боргових ресурсів та витратами з обслуговування наявних запозичень, виокремлено: припустимий, припустимий критичний, критичний неприпустимий рівні та стан, боргової пастки у якому обсяг залучених фінансових ресурсів є меншим за витрати з обслуговування наявних запозичень;

15. розкриття сутності інституційного регресу сектору депозитних корпорацій України, шляхом встановлення зменшення їх спеціалізації за функціональним призначенням та нечіткого структурування депозитних корпорацій.

СПИСОК ВИКОРИСТАНІХ ДЖЕРЕЛ



1. Смит А. Исследование о природе и причинах богатства народов. Москва, Соцэкгиз, 1962. 684 с.
2. Bentham J. A fragment on government. New York, 1891. 241 p.
3. Мильт Д. С. Основы политической экономии : в 3 т. Т. 1. пер. А. А. Калинин, Р. И. Столлер. Москва, 1980. 495 с.
4. Мильт Д. С. Основы политической экономии : в 3 т. Т. 2. общ. ред. А. Г. Милейковский. Москва, 1980. 480 с.
5. Мильт Д. С. Основы политической экономии : в 3 т. Т. 3. общ. ред. А. Г. Милейковский. Москва, 1981. 447 с.
6. Pareto V. Cours d'Économie Politique. Paris, Geneva, 1964, P. 299 – 345. (Nouvelle – dition de G.-H. Bousquet et G. Busino).
7. Пигу А. Экономическая теория благосостояния: в 2-х т. Москва, 1984. С. 251.
8. Шумпетер Й. Теория экономического развития. Капитализм, социализм и демократия. Москва, 2007. 864 с.
9. Sen A. Development as Freedom. New York, 1999. P.384.
10. Sen A., Drèze J. India, economic development and social opportunity. Oxford (England), New Yor, 1998. 292 p.
11. Mahbub ul Haq. Reflections on Human Development. Oxford (USA), 1995. P. 288.
12. Fleurbaey M. Beyond GDP: The Quest for a Measure of Social Welfare. Journal of Economic Literature. 2009. № 47(4). P. 1029-1075.
13. Boarini R., Johansson A., d'Ercole M. M. Alternative Measures of Well-Being. OECD Social, Employment and Migration Working Papers. 2006. № 33. P. 1 – 57.
14. Dasgupta P. Human Well-Being and the Natural Environment. Oxford, 2001. 328 p.
15. Kassenboehmer S. C., Schmidt C. M. Beyond GDP and back: What Is The Value-Added by Additional Components of Welfare Measurement? Discussion Paper. 2011. № 8225. P. 1 – 29. URL: www.cepr.org/pubs/dps/DP8225.asp (дата звернення: 11.11.2015).
16. Jones C. I., Klenow J. J. Beyond GDP? Welfare across Countries and Time. NBER Working Paper. 2010. № w16352. P. 1 – 42. URL: <http://ssrn.com/abstract=1674796> (дата звернення: 10.11.2015).
17. Basu S. R., Fan S., Zhang S. Welfare comparison beyond GDP: An illustration from China and India. HEI Working Paper. 2007. № 8, P. 1 – 35. URL: <https://www.econbiz.de/Record/welfare-comparison-beyond-gdp-an-illustration-from-china-and-india-basu-sudip-ranjan/10003454672> (дата звернення: 12.11.2015).
18. Yadav A., Chhabra S., Aggarwal S. Sustainability and GDP: Converging or Diverging? -An Econometric Analysis. International Education and Research Journal. 2017. V. 3. I. 5. P. 194 – 197. URL : <http://ierj.in/journal/index.php/ierj/article/view/899/864> (date of the application: 02.05.2017).



19. Cavaletti B., Corsi M. "Beyond GDP" Effects on National Subjective Well-Being of OECD Countries. Social Indicators Research. 2016. № 5. P. 1–36. URL : <https://link.springer.com/article/10.1007/s11205-016-1477-0> (date of the application: 26.12.2016).
20. Nunez R. The abequacy of GDP as a measure of well-being. 2016. 51 p. URL : http://repositori.uji.es/xmlui/bitstream/handle/10234/162487/TFG_Nu%C3%B1ez%20Dom%C3%ADnguez%2C%20Rub%C3%A9n.pdf?sequence=1&isAllowed=y (date of application: 15.04.2017).
21. Decancq K., Schokkaert E. Beyond GDP: Using Equivalent Incomes to Measure Well-Being in Europe. Social Indicators Research. 2016. V. 126. I. 1. P. 21-55 URL : <https://link.springer.com/article/10.1007/978-1-1205-015-0885-x> (date of the application: 02.04.2017).
22. Thiry G. Beyond GDP: Conceptual Grounds of Quantification. The Case of the Index of Economic Well-Being (IEWB). Social Indicators Research. 2015. V. 121. I. 2. P. 313-343. URL : <https://link.springer.com/article/10.1007/s11205-014-0650-6> (date of the application: 04.04.2017).
23. Thiry G., Bauler T., Sebastien L., Paris S., Lacroix V. Characterizing demand for "Beyond GDP". Final version of BRAINPOoL deliverable 2.1. A collaborative project funded by the European Commission under the FP7 programme (Contract no. 283024). 2013. April. 86 p. URL : www.brainpoolproject.eu (date of the application: 07.04.2017).
24. Chancel L., Thiry G., Demailly D. Beyond GDP Indicators: to what End? Lessons learnt from six national experiences. Study. 2014. No 4. 30 p. URL : <http://www.iddri.org/Publications/Collections/Analyses/ST0414EN.pdf> (date of the application: 02.05.2017).
25. Азьмук Н. А. Взаимодействие рынков труда и высшего образования в контексте развития цифровых технологий. Економічний часопис-XXI. 2015. № 7–8 (1). С. 98–101.
26. Malyovanyi M., Barabash L., Bondarenko N. Socio-economic determinants' impact on financial support for social safety in Ukraine. Economic Annals-XXI. 2015. № 3–4 (2). С. 41–45.
27. Кічурчак М. В. Теоретико-методологічні детермінанти механізму відтворення суспільних благ. Економічний часопис-XXI. 2015. № 3–8(2). С. 8–11.
28. Мельник Л. Г. Инструменты и ключевые факторы формирования сестейновой («зелёной») экономики. Актуальні проблеми економіки. 2016. № 4(178). С. 30–36.
29. Дробышева Е. Э. Теоретико-методологические обоснования концепта «архитектоника» в культурфилософской традиции / Вестник Санкт-Петербургского университета. Сер. 6. 2009. Вып. 1. СПб.: Изд-во СПбГУ, 2009. С. 202-211.
30. Божко Ю. Г. Архитектоника и комбинаторика формообразования — К.: Вища школа, 1991. — 245 с
31. Норенков С. В. Архитектоника предметного мира. — Новгород : Изд-во Нижегород. ун-та, 1991. — 160 с.
32. Артёмова Т. І. Методологія інституціоналізму в контексті теорії вартості. Економіка і прогнозування. 2003. № 3. С. 108–118.
33. Архиреев С. И. Трансакционная архитектура. Экономическая теория. 2004. № 1. С. 69–83.
34. Гриценко А. А. Институциональная политическая экономия: предмет, методология, содержание. Saarbrücken, 2014. 516 с.
35. Мандибура В. О. Нормативно-правова складова інституційної архітектури державної форми власності. Економічна теорія. 2005. № 1. С. 67–80.
36. Меркулова Т. В. Институт налога. Харьков, 2006. 224 с.
37. Merkulova T., Bitkova T., Kononova K. Tax Factors of Sustainable Development: System Dynamics Approach towards Tax Evasion Analyses. Rivista di studi sulla sostenibilita. 2016. № 1. С. 35–47.
38. Носова О. В. Інституціональні підходи до дослідження перехідної економіки. Економічна теорія. 2006. № 2. С. 25-31.
39. Чугунов І. Я. Інституційна архітектура бюджетної системи. Фінанси України. 2008. № 11. С. 3-10.
40. Яременко О. Л. Механізм інституційних змін. Економічна теорія. 2006. № 1. -С. 3–12.
41. Bashnyanyn G. I. Metrological economic systems: introduction into the general theory and metrology of formation economic parameters. Lviv : Publishing house of Lviv Commercial Academy, 2012. 1152 p.

42. Merton R., Bodie Z. The design of financial systems: towards a synthesis of function and structure. NBER Working Paper. 2004. № 10620. P. 1-44.
43. Василик О. Д. Фінанси в економічній системі держави. *Фінанси України*. 2000. № 1. С. 3—10.
44. Horne J. C. Van, Wachowicz J.M. Fundamentals of Financial Management. Pearson Education Limited. 2008. 719 p.
45. Hubbard R. G. Capital-Market Imperfections and Investment. *Journal of Economic Literature*. 1998. # 36 (March). P.193-225.
46. Финансы. Денежное обращение. Кредит: Учебник для вузов./Под ред. Дробозиной Л. А. — М.: Финансы, ЮНИТИ, 2000.-478с.
47. Ковалёв А. И. Финансы и кредит Ростов-на-Дону: Феникс, 2001, 416 с.
48. Карлін М.І. Фінансова система України : навч. посіб. / М.І. Карлін. — К.: Знання, 2007. — 324 с. — (Вища освіта ХХІ століття)
49. Опарін В. М. Фінансова система України (теоретико-методологічні аспекти) / В. М. Опарін. — [2-ге вид., без змін]. — К. : КНЕУ, 2006. — 240 с.
50. Фінанси: вишкіль студії : [навчальний посібник / за ред. д.е.н., проф. Юрія С.І.]. — Тернопіль : Карт-бланш, 2002. — 520 с.
51. Нитти Ф. Основные начала финансовой науки / Пер. с итал. И. Шрейдера; Под ред. и с доп. А. Смирщевского, доц. Демидов. юрид. лицей; С предис. А. Чупрова, заслуж. проф. Моск. ун-та. — Москва: М. и С. Сабашниковы, 1904. — 624 с.
52. Бастейбл Ч. Ф. Общие финансовые финансы / Под ред. канд. экон. наук С. П. Захарченкова [пер. с англ.]. — Х.: Виват, 2016. — 808 с.
53. Луїна І. О. Державні фінанси та реформування міжбюджетних відносин. Київ, 2006. 432 с.
54. Опарін В. М., Федосов В. М., Юхименко П. І. Українська національна наукова школа фінансів: теоретико-методологічні підходи / В. М. Опарін, В. М. Федосов, П. І. Юхименко // *Фінанси України*. — 2015. — № 9. — С. 19—44.
55. Опарін В. М., Федосов В. М., Юхименко П. І. Українська класична школа публічних фінансів / В. М. Опарін, В. М. Федосов, П. І. Юхименко // *Фінанси України*. — 2015. — № 10. — С. 7—31.
56. Опарін В.М., Федосов В.М., Юхименко П.І. Сучасна українська наукова школа публічних фінансів / В.М. Опарін, В.М. Федосов, П.І. Юхименко // *Фінанси України*. — 2015. — № 11. — С. 56—87.
57. Brümmerhoff D., Büttner T. Finanzwissenschaft. Berlin, München, Boston, 2015. 680 с.
58. Masgrave R. A., Masgrave P. B. Public finance in theory and practice. New York, 1989. 627 с.
59. Backhaus, Jürgen Georg, Handbook of Public Finance / Jürgen Georg Backhaus, Richard E. Wagner, //Springer Science + Business Media, Inc., 2005. — 555 с.
60. Wagner Richard E. Deficits, Debt, and Democracy: Wrestling with Tragedy on the Fiscal Commons / Richard E. Wagner // United Kingdom.:Edward Elgar., 2012. — 196 с.
61. Wagner Richard E. Fiscal Sociology and the Theory of Public Finance / Richard E. Wagner // United Kingdom.:Edward Elgar., 2007. — 234 с.
62. Хмельков А. В. Институциональная инфраструктура обеспечения стабильности публичных финансов: к постановке проблемы / А.В. Хмельков // Вестник Харьковского национального университета имени В. Н. Каразина — Х. : ХНУ имени В. Н. Каразина, 2014 — №1118 — Вып. 88 — С. 84-90 (Серия: Экономическая).
63. Хмельков А. В. Инвариантность иерархии институциональной инфраструктуры стабильности публичных финансов — как закономерный результат реализации функций финансов / А.В. Хмельков // *Економіка та держава* — 2015 — № 8 — С. 25-28.
64. Опарін В. М. Фінансова система України (теоретико — методологічні аспекти) : дис. ... докт. экон. наук : 08.04.01 / Опарін Валерій Михайлович. — Київ, 2006. — 385 с.
65. Опарін В. М. Фінанси (Загальна теорія): Навч. посібник./В.М. Опарін — 2-ге вид., доп. і перероб. — К.: КНЕУ, 2002. — 240 с.
66. Башнянин Г.І. Фінансові системи в економіці держави / Г.І. Башнянин // *Фінанси України*. -
67. Лондар С.Л., Тимошенко О.В. Фінанси Навч. посіб. / С.Л. Лондар, О.В. Тимошенко — Вінниця: Нова Книга, 2009. — 384 с.

68. Романенко О. Р. Фінанси : підручник / О. Р. Романенко. — К. : Центр навчальної літератури, 2006. — 310 с.
69. Фінанси : навч. посібник / В. І. Оспіщев, Л. І. Лачкова, О. П. Близнюк та ін.; За ред. В. І. Оспіщева. — 2 — ге перероб. і доп. - К. : Знання, 2008. — 366 с.
70. Фінанси : підручник / за ред. С. І. Юрія, В. М. Федосова. — К. : Знання, 2008. — 611 с.
71. Василик О. Д. Теорія фінансів : підручник / О. Д. Василик. — К. : НІОС, 2000. — 416 с.
72. Ковальчук С. В., Форкун І. В. Фінанси Навч. посіб. / С. В. Ковальчук, І. В. Форкун — Львів: «Новий Світ — 2000», 2006. — 586 с.
73. Леоненко П. М. Теорія фінансів : навчальний посібник / П. М. Леоненко [та ін.] ; за заг. ред. О. Д. Василика. — К. : Центр навчальної літератури, 2005. — 480 с.
74. Финансы: Учебник для вузов/ Под ред. Л. А. Дробозиной. — М.: ЮНИТИ, 2001. — 527 с.
75. Финансы: Учебник для вузов/ Под ред. Г. Б. Поляка. — М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2004. — 607 с.
76. Фінанси: Підручник, 2-е видавництво перераб. і доп., / Під ред. В. В. Ковальова — М: ТК Велби, Вид-во Проспект, 2007. — 640 с.
77. Ван Хорн Дж. Основы управления финансами: пер. с англ. / Дж. Ван Хорн Гл. ред. серии Я. В. Соколов. — М.: Финансы и статистика, 2003. — 800 с.
78. Габбард, Р. Глен. Гроші, фінансова система та економіка: Підручник / Глен Р. Габбард Пер. з англ.; Наук. ред. пер. М. Савлук, Д. Олесневич. — К.: КНЕУ, 2004. — 889 с.
79. Боди З., Мертон Р. Финансы. / З. Боди, Р. Мертон Пер. с англ.: Уч. пос. -80 Розенталь М. М. Система / М. М. Розенталь // Философский словарь / под ред. М. М. Розенталя. — 3-е изд. — М.: Политиздат, 1972. — С. 365-366.
81. Розенталь М. М. Целостность / М. М. Розенталь // Философский словарь / под ред. М. М. Розенталя. — 3-е изд. — М.: Политиздат, 1972. — С. 452.
82. Гриценко А. А. Інституційна архітектура грошово-кредитної політики / А. А. Гриценко // Актуальні проблеми та перспективи розвитку фінансово-кредитної системи України : зб. наукових статей. — Х. : Фінарт, 2003. — С. 4-7.
83. Гриценко А. А. Наука и искусство институционального строительства / А. А. Гриценко // Институційна архітектура та механізми економічного розвитку : матеріали наук. симпозіуму. — Х. : ХНУ імені В. Н. Каразіна, 2005. — С. 20-31.
84. Гриценко А. А. Особливості інституційної архітектури українського суспільства ХХІ століття / А. А. Гриценко // Економіка України: стратегія і політика довгострокового розвитку / За ред. акад. НАН України В. М. Гейця. — К. : Ін-т екон. прогн. ; Фенікс, 2003. — С. 155-171.
85. Институциональная архитектура и динамика экономических преобразований : монография / под. ред. д-ра экон. наук А. А. Гриценко. — Х.: Форт, 2008. — 928 с.
86. Власов В. Г. Иллюстрированный художественный словарь. / В. Г. Власов — СПб.: Икар, 1993. — С. 25.
87. Норенков, С. В. Архитектура и синергия : концептуальное проектирование и моделирование : монография. Ч. 1 / С. В. Норенков ; Нижегород. гос. архитектур.-строит. ун-т. — Н. Новгород : ННГАСУ, 2005. — 268 с.
88. Дробышева Е. Э. Архитектура культуры в аксиологическом измерении : автореф. дис. на соиск наук. степени докт. философ. наук : спец. 24.00.01 «теория и история культуры» / Дробышева Елена Эдуардовна. — Санкт - Петербург, 2011. — 38 с.
89. Кокорев А. В. Предметное бытие технического знания, его архитектура и особенности развития в цивилизационной динамике / А. В. Кокорев // Гуманітарний вісник ЗДІА. — 2009. — № 38. — С. 158-166.
90. Луцишин З. О. Формування глобальної фінансової архітектури світового господарства : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня докт. екон. наук. : спец. 08.05.01. «світове господарство і міжнародні економічні відносини». / Луцишин Зоряна Орестівна. — К., 2003. — 42 с.
91. Науменкова С. Формування нової фінансової архітектури: основні питання та можливі виклики для України / С. Науменкова // Вісник Національного банку України — 2010. - №1. — С. 8-13.
92. Янжул И. И. Основные начала финансовой науки: Учение о государственных доходах / И. И. Янжул — М.: «Статус», 2002. — 555с.

93. Василик О. Д. Теорія фінансів : підручник / О. Д. Василик. — К. : НІОС, 2000. — 416 с.
94. Василик О. Д. Теорія фінансів : підручник / О. Д. Василик. — К. : НІОС, 2000. — 416 с.
95. Опарін В. М. Фінанси (Загальна теорія): Навч. посібник./В.М. Опарін — 2-ге вид., доп. і перероб. — К.: КНЕУ, 2002. — 240 с.
96. Романенко О. Р. Фінанси : підручник / О. Р. Романенко. — К. : Центр навчальної літератури, 2006. — 310 с.
97. Фінанси : підручник / за ред. С. І. Юрія, В. М. Федосова. — К. : Знання, 2008. — 611 с.
98. Лондар С.Л., Тимошенко О.В Фінанси Навч. посіб. / С.Л. Лондар, О.В. Тимошенко — Вінниця: Нова Книга, 2009. — 384 с.
99. Леоненко П. М. Теорія фінансів : навчальний посібник / П. М. Леоненко [та ін.] ; за заг. ред О. Д. Василика. — К. : Центр навчальної літератури, 2005. — 480 с.
100. Фінанси : навч. посібник / В. І. Оспіщев, Л.І. Лачкова, О.П. Близнюк та ін.; За ред. В.І. Оспіщева. — 2 — ге перероб. і доп. - К. : Знання, 2008. — 366 с.
101. Фінанси: Підручник, 2-е видавництво перераб. і доп.,/Під ред. В.В. Ковальова — М:ТК Велби, Вид-во Проспект, 2007. — 640 с.
102. Финансы: Учебник для вузов/ Под ред. Л. А. Дробозиной. — М.: ЮНИТИ, 2001. — 527 с.
103. Ковальчук С.В., Форкун І.В Фінанси Навч. посіб. / С.В. Ковальчук, І.В. Форкун — Львів: «Новий Світ — 2000», 2006. — 586 с.
104. Финансы: Учебник для вузов / Под ред. Г.Б. Поляка. — 2-е изд., перераб. и доп. - М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2004. - 607 с.
105. Башнянин Г.І. Фінансові системи в економіці держави / Г.І. Башнянин // Фінанси України. -
106. Боди З., Мертон Р. Финансы. / З. Боди, Р. Мертон Пер. с англ.: Уч. пос. -
107. Опарін В. М. Фінансова система України (теоретико — методологічні аспекти) : дис. ... докт. екон. наук : 08.04.01 / Опарін Валерій Михайлович. — Київ, 2006. 385 с.
108. Александров В. В. Финансово-кредитна система як фактор економічної безпеки транзитивного суспільства / В. В. Александров, Г. В. Задорожний, О. Є. Юрченко. — Х., 2003. — 235 с.
109. Бауман З. Глобализация. Последствия для человека и общества / З. Бауман, пер. с англ. М. А. Коробочкина. — М. : Весь Мир, 2004. — 188 с.
110. Бэттлер Алекс (Арин Олег Алексеевич) Глобализация, или Теория глобального капитализма (тезисы) / Алекс Бэттлер (Олег Алексеевич Арин) // Философия хозяйства. — 2010. — № 4. — С. 59-69.
111. Гидденс Э. Ускользающий мир: как глобализация меняет нашу жизнь / Э. Гидденс ; пер. с англ. — М. : Весь мир, 2004. — 120 с.
112. Глобалізація і безпека розвитку : монографія / О. Г. Білорус, Д. Г. Лук'яненко та ін. ; керівник авт. кол. і наук. ред. О. Г. Білорус. — К. : КНЕУ, 2001. — 733 с.
113. Гриценко А. А. Інституційна архітектура грошово-кредитної політики / А. А. Гриценко // Актуальні проблеми та перспективи розвитку фінансово-кредитної системи України : зб. наукових статей. — Х. : Фінарт, 2003. — С. 4-7.
114. Кортен Д. Когда корпорации правят миром / Д. Кортен ; пер. с англ. — СПб. : Агентство «ВиТ-принт», 2003. — 328 с.
115. Сайко Е.В. Человек как субъект культуры / Е.В. Сайко М.: «Наука» — 2002. — 445с.
116. Липовецки Ж. Эра пустоты эссе о современном индивидуализме / Ж.Липовецки Санкт-Петербург: «Владимир Даль» — 2001. — 332с.
117. Доманска Э. Философия истории после постмодернизма / Э. Доманска, пер. с англ. — М.: «Канон+» РООИ «Реабилитация», 2010. — 400 с.
118. Костина А.В. Массовая культура как феномен постиндустриального общества / А.В. Костина М.:Издательство ЛКИ URSS, 2008. — 352с.
119. Гэлбрейт Дж.К. Экономические теории и цели общества / Дж.К. Гэлбейт М.: Прогресс, 1976. — 406с.
120. Анохин П.К. Философские аспекты теории функциональной системы / П.К Анохин // Избранные труды. — М.: Наука, 1978. — 400 с.
121. Гриценко А. А. Развитие форм обмена, стоимости и денег / А. А. Гриценко К.: «Основа», 2005. — 192 с.



122. Iancu A., 2011. Models of Financial System Fragility . Romanian Journal of Economic Forecasting, 1/11, pp.230-256.
123. Financial Soundness Indicators Compilation Guide [online] Available at:<http://www.imf.org/external/pubs/ft/fsi/guide/2006/>.
124. Vināls, J.; Pazarbasioglu, C.; Surti, J.; Narain, A.; Erbenova, M. and Chow, J. 2013. Creating a Safer Financial System: Will the Volcker, Vickers, and Liikanen Structural Measures Help? [online] Available at <http://www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2013/sdn1304.pdf> [Accessed on May 2013].
125. Zaman, C. 2011. Assessing the Sustainability of Public Finances in Romania. . Romanian Journal of Economic Forecasting, 2/11, pp.106-115.
126. Minsky, H.P. 1983. The Financial Instability Hypothesis: An Interpretation of Keynes and An Alternative to Standard Theory / John Maynard Keynes. Critical Assessments. Ed. by J. C. Wood. London. 1983. P. 282-292
127. Becker, G. 1976 The Economic Approach to Human Behavior. Chicago, 1976, p. 8
128. Korten D., 1995 When Corporations Rule the World. USA. Kumarian Press
129. Hurwicz, L. 1960 Optimality and informational efficiency in resource allocation processes // Mathematical Methods in the Social Sciences / K. J. Arrow, S. Karlin, P. Suppes (eds.). Stanford: Stanford University Press.
130. Maskin, E. 1999 Nash equilibrium and welfare optimality // Review of Economic Studies. . Vol. 66, No 1. P. 23—38.
131. Myerson, R. 1981 Optimal auction design // Mathematics of Operations Research. Vol. 6, No 1. P. 58—73.
132. Baudrillard, J. 1998 The Consumer Society: Myths and Structures, Sage, London, England. 208 pp.
133. Bradach, J. Eccles, R. 1989. Price, Authority, and Trust: From Ideal Types to Plural Form. Annual Review of Sociology, Vol.15. pp.97-118. (P.104)
134. Gambetta, D. 1988 Can We Trust? in D. Gambetta (ed.), Trust: Making and Breaking Cooperative Relations. New York, NY Basil Blackwell. (P. 217.)
135. Ostrom, E. 1998. A Behavioral Approach to the Rational Choice Theory of Collective Action. American Political Science Review. March . — Vol.92. #1. (P.12.)
136. Seligman, A. 1997. The Problem of Trust. UK: Princeton University Press
137. Маркс К. Экономические рукописи 1857-1859 годов (Первоначальный вариант «Капитала»). В 2 ч. Ч. 1 / К. Маркс. — К. : Политиздат Украины, 1982. — 515 с.
138. Поланьи К. Великая трансформация: политические и экономические истоки наше-го времени / К. Поланьи Санкт-Петербург, «Алетейя», 2002. — 314 с.
139. Эльстер Ю. Объяснение социального поведения: еще раз об основах социальных наук / Ю. Эльстер М.: ИЗДАТЕЛЬСКАЯ ГРУППА URSS (Editorial URSS), 2011. — 472 с.
140. Энафф Марсель Маркиз де Сад: Изобретение тела либертена / Марсель Энафф Пер. с франц Н.С. Мовиной: отв. ред. Д.Я. Калугин. — СПб.: ИЦ «Гуманитарная Академия», 2005. — 448с. — (Серия «Ars Pura. Французская коллекция»)
141. Драгомощенко Аркадий Интервью с Марселем Энаффом о книге «По направлению к экономике без-ценного» / Аркадий Драгомощенко [Электронный ресурс] — Режим до-ступу: <http://www.acapod.ru/562.html> - Заголовок з екрану.
142. Hénaff, Marcel, Der Preis der Wahrheit. Gabe, Geld und Philosophie, Frankfurt am Main 2009.
143. Барсукова С.Ю. Неформальная экономика Курс лекций [Текст]: учеб. пособие / С.Ю. Барсукова М.:издательский дом Государственного университета — Высшей школы экономики, 2009. — 354 с.
144. Барсукова С.Ю. Нерыночные обмены между российскими домохозяйствами. Часть I. Теория реципрокности. / С.Ю. Барсукова // «60-летие выхода в свет «Великой трансфор-мации» Карла Поланьи: уроки для России».: Материалы интернет- конференции 1 октя-бря — 30 ноября 2004 г — М.: Государственный университет — Высшая школа экономики, 2004 [Электронный ресурс] — Режим доступа: <http://ecsocman.hse.ru/text/16212574/> - Заголовок з екрану.
145. Барсукова С.Ю. Нерыночные обмены между российскими домохозяйствами. Часть I. Теория реципрокности. Раздел 2. Традиции изучения сетевого обмена дарами /

С.Ю. Барсукова // «60-летие выхода в свет «Великой трансформации» Карла Поланьи: уроки для России»: Материалы интернет- конференции 1 октября – 30 ноября 2004 г – М.: Государственный университет – Высшая школа экономики, 2004 [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://ecsocman.hse.ru/text/16212590/> - Заголовок з екрану.

146. Барсукова С.Ю. Нерыночные обмены между российскими домохозяйствами. Часть II. Сетевые обмены российских домохозяйств: эмпирический анализ (продолжение) / С.Ю. Барсукова // «60-летие выхода в свет «Великой трансформации» Карла Поланьи: уроки для России»: Материалы интернет- конференции 1 октября – 30 ноября 2004 г – М.: Государственный университет – Высшая школа экономики, 2004 [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://ecsocman.hse.ru/text/16212634/> - Заголовок з екрану.

147. Зубец О.П. Дискуссия о даре: о возможности аристократического в морали / Этическая мысль. Вып. 8 / Отв. ред. А.А. Гусейнов. М.: ИФ РАН. 2008 с.128-153.

148. Скоробогатов А. Дары, дарообмен и рыночный обмен на шкале организационных форм / А. Скоробогатов // Вопросы экономики. – 2011. – № 11. – С. 38-56.

149. Хайд Л. Дар. Как творческий дух преобразует мир Пер. с англ.. А. Анваера. / Л. Хайд М.: Поколение. 2007. – 480 с.

150. Поколодин В.В. Реципрокность и альтруизм - разные формы поведения / В.В. Поколодин // «60-летие выхода в свет «Великой трансформации» Карла Поланьи: уроки для России»: Материалы интернет- конференции 1 октября – 30 ноября 2004 г – М.: Государственный университет – Высшая школа экономики, 2004 [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://ecsocman.hse.ru/text/16212586/> - Заголовок з екрану.

151. Латов Ю.В. Возможен ли альтруизм? / Ю.В. Латов // «60-летие выхода в свет «Великой трансформации» Карла Поланьи: уроки для России»: Материалы интернет- конференции 1 октября – 30 ноября 2004 г – М.: Государственный университет – Высшая школа экономики, 2004 [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://ecsocman.hse.ru/text/16212574/> - Заголовок з екрану.

152. «Органический» дарообмен и трансплантация органов, развитие экономической социологии и мораль в мире, управляемом деньгами: интервью с Филиппом Штайнером / Экономическая социология . Т. 15. №1, январь 2014. с.11-19.

153. Фунтусов Е.В. Значение проблематики дара Деррида для «Капитала» Маркса / Е.В. Фунтусов // Вісник Харківського національного університету імені В.Н. Каразіна. Серія: філософія. Філософські перипетії. – 2011. – № 952. – С. 94-100.

154. Cheal, David J (1988). *The Gift Economy*. New York: Routledge. pp. 1 – 19. ISBN 0415006414. Retrieved 2009-06-18.

155. R. Kranton: Reciprocal exchange: a self-sustaining system, *American Economic Review*, V. 86 (1996), Issue 4 (September), p. 830-51

156. Bollier, David. «The Stubborn Vitality of the Gift Economy.» *Silent Theft: The Private Plunder of Our Common Wealth*. First Printing ed. New York: Routledge, 2002. 38-39. Print.

157. Мосс, Марсель Общества. Обмен. Личность. Труды по социальной антропологии / Марсель Мосс М.: Восточная литература. 1996. – 360 с.

158. Институциональная архитектура и динамика экономических преобразований : монография / под. ред. д-ра экон. наук А.А. Гриценко. – Х.: Форт, 2008. – 928 с.

159. Гриценко А. А. Метод «Капитала» К. Маркса и политическая экономия в широком смысле / А. А. Гриценко. – Х. : Вища школа, 1988. – 159 с.

160. Інститут довіри в координатах економічного простору-часу: монографія / [А.А. Гриценко, Т.І. Артёмова, Т.О. Кричевська та ін.]; за ред. чл.-кор. НАН України А.А. Гриценка; НАН України. Ін-т екон. та прогнозів. – К., 2012. – 212 с.

161. Тарасевич В.Н. Что такое институт? (опыт институциональной эволюции) / В.Н. Тарасевич // Journal of institutional studies (Журнал институциональных исследований). - 2010. - Т.2., № 3. – С. 5-23.

162. Иерархия и сети в институциональной архитектонике экономических систем: монография / [Т.И. Артёмова, А.А. Гриценко, Т.А. Кричевская и др.]; под ред. чл.-корр. НАН Украины А.А. Гриценка; НАН Украины. Ін-т екон. та прогнозів. – К., 2013. – 580 с.

163. Гриценко А. Формування інформаційно – мережевої економіки / А. Гриценко, Є. Песоцька // Економічна теорія – 2013. - №1. – С.5-19.

164. Slozko Olena The electronic payments as a major factor for futher economic development / Olena Slozko, Anna Pelo // *Economics & Sociology*. — 2014. - №Vol. 7, No 3. — С.130-140.
165. <http://bitmakler.com/kriptoaluta>
166. Роз'яснення щодо правомірності використання в Україні «віртуальної валюти/криптовалюти» Bitcoin [Електронний ресурс] — Режим доступу: http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=11879608 - Заголовок з екрану.
167. Jeffrey Simser , (2015) «Bitcoin and modern alchemy: in code we trust», *Journal of Financial Crime*, Vol. 22 Iss: 2, pp.156 — 169 <http://www.emeraldinsight.com/doi/abs/10.1108/JFC-11-2013-0067>
168. Fukuyama Francis The Great Disruption: Human Nature and the Reconstitution of Social Order / Francis Fukuyama // Free Press., 1999. — 368 с.
169. The Economist 17-го ноября 2012 [Електронний ресурс] — Режим доступу: <http://www.economist.com/news/international/21566625-business-private-armies-not-only-growing-changing-shape-bullets-hire> - Заголовок з екрану.
170. Міжнародний валютний фонд / Защита наиболее уязвимых групп населения в рамках поддерживаемых ресурсами МВФ программ // [Електронний ресурс] — Режим доступу: <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/rus/protectr.pdf> - Заголовок з екрану.
171. Глущенко О.В. Зміна парадигми фінансової системи: фінансова архітектоніка / О.В. Глущенко // *Вісник Харківського національного університету імені В.Н. Каразіна. Економічна серія*. — 2013. — № 1068. — С. 107-117.
172. Глущенко О.В. Фінансова архітектоніка: теоретико - методологічний аспект / О.В. Глущенко // *Наука й економіка*. — 2013. — № 4(32), Том 1. — С. 43-52.
173. Glushchenko O.V. Financial System: in Search of a New Paradigm / O.V. Glushchenko // *Actual Problems of Economics*. — 2015. — № 9(171), — Р. 21-30.
174. Глущенко О. В. Реципрокний обмін: діалектика розвитку та форми прояву в умовах інформаційно — мережевого суспільства / О.В. Глущенко // *Економічна теорія* — 2016. — №1. — С. 53 — 66.
175. Глущенко О. В. Еволюція парадигми фінансової системи: від фінансів держави до фінансової архітектоніки / О. В. Глущенко // *Фінансовий потенціал суб'єктів господарювання як чинник сталого розвитку ринкової економіки : матеріали Всеукраїнської науково-практичної конференції (1 лютого 2013 р.)* / Відповідальний редактор Глущенко В.В. — Х. : ХНУ імені В.Н. Каразіна, 2013. — С. 213 — 222.
176. Глущенко О. В. Фінансова архітектоніка як основа теоретико - методологічного дослідження фінансової системи / О. В. Глущенко // *Проблеми розвитку фінансової системи України в умовах глобалізації : Труді XVI Міжнародної науково-практичної конференції аспірантів і студентів (19-22 березня 2014 р. - Симферополь) / — Симферополь : «Центр Стабилизации», Таврійський національний університет імені В.І. Вернадського 2014. — С. 29-30.*
177. Glushchenko O.V. Architectonics of the Financial System / O.V. Glushchenko // *Фінансово-економічна безпека суб'єктів господарювання в умовах децентралізації : Матеріали міжнародної науково-практичної конференції (30 жовтня 2015 р.)* / Відповідальний редактор Глущенко В.В. — Х. : ХНУ імені В.Н. Каразіна, 2015. — С. 149 — 151.
178. Glushchenko O. Financial Architectonics as a Regulatory Category of Financial Science / O. Glushchenko // *3rd International Conference «Economy modernization: new challenges and innovative practice»: Conference Proceedings*. - Scope Academic House, November 24, 2015, Sheffield, UK. 136 pp. P. 70-73.
179. Институциональная архитектура и динамика экономических преобразований : монография / под. ред. д-ра экон. наук А. А. Гриценко. — Харьков : Форт, 2008. — 928 с.
180. Mantegna, R., Stanley, H. (1999). *An Introduction to Econophysics: Correlations and Complexity in Finance*. Cambridge: Cambridge University Press.
181. McCauley, Joseph, L. (2013). *Stochastic Calculus and Differential Equations for Physics and Finance*. Cambridge: Cambridge University Press.
182. Münnix, M. C. (2011). *Studies of Credit and Equity Markets with Concepts of Theoretical Physics* Published. Wiesbaden: Vieweg + Teubner.
183. Boulding, K. E. (1970). *Economics as a Science*. New York: McGraw-Hill.
184. Макаренко В. О. Побудова моделі фінансової системи України на основі системного підходу / В. О. Макаренко, І. О. Прищепчук // *Фінанси України*. — 2010. — 5. — С. 31 — 38.



185. Хмельков А. В. Инвариантность иерархии институциональной инфраструктуры стабильности публичных финансов — как закономерный результат реализации функций финансов / А. В. Хмельков // Економіка та держава. — 2015. — № 8. — С. 25— 28.
186. Руководство по денежно-кредитной и финансовой статистике. — Вашингтон : Междунар. Валют. Фонд, 2000. — 157 с.
187. Конституція України : Закон України від 28 черв. 1996 р. № 254к/96-ВР [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=254%EA%2F96-%E2%F0>. — Загол. з екрану.
188. Про Національний банк України : Закон України від 20 трав. 1999 р. № 679-XIV [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/679-14/page>. — Загол. з екрану.
189. Иерархия и сети в институциональной архитектонике экономических систем : монография / Т. И. Артёмова, А. А. Гриценко, Т. А. Кричевская [и др.] ; под ред. чл.-корр. НАН Украины А. А. Гриценко ; НАН Украины, Ин-т экон. и прогнозирования. — Киев : Ін-т екон. та прогнозувань, 2013. — 580 с.
190. Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег / Дж. М. Кейнс. — Москва : Гелиос АРВ, 2002. — 352 с.
191. Hurwicz, L.; Reiter, S. (2008). Designing economic mechanisms. New York: CambridgeUniversityPress.
192. Maskin, E., Riley, J. (1984, June). Optimal Auctions with Risk-Averse Buyers. *Econometrica*, 52 (6), 1473-1518.
193. Myerson, R. B. (1981, February). Optimal Auction Design. *Mathematics of Operation Research*, 6, 1, 58-73.
194. Perotti, R. (2007, March). In Search of the Transmission Mechanism of Fiscal Policy. *NBER Macroeconomics Annual*, 22, 169-226.
195. Grazhevska, N.; Virchenko, A. (2014). Special Features of the Ukrainian Fiscal Policy Transmission Mechanism under Increasing Macroeconomic Instability. *Procedia Economics and Finance*. 16, 680-689.
196. Алімпієв Є. В. Податковий канал фінансово-монетарної трансмісії в економіці України / Є. В. Алімпієв // Економічний часопис — XXI. — 2013. — № 5—6 (2). — С. 24—26.
197. Cohen, J., (1987), The Flow of Funds in Theory and Practice, Financial and Monetary Studies, vol. 15, Kluwer Academic Publishers, Dordrecht, Pages:343.
198. Соскін О.І. Роль державного регулювання у формуванні сучасної економічної моделі: зміна імператива в умовах хаосу / О.І. Соскін // Економічний часопис-XXI — 2013. - №1-2 (1). — С.3-7.
199. Монетарний трансмісійний механізм в Україні : науково-аналітичні матеріали. Вип. 9 / В. І. Міщенко, О. І. Петрик, А. В. Сомик [та ін.] — Київ : Нац. банк України. Центр наук. дослідж., 2008. — 144 с.
200. Sen, Amartya (1999). Development as Freedom. New York: Oxford University Press. ISBN 9780198297581 384 pages
201. Sen, Amartya; Drèze, Jean (1998). India, economic development and social opportunity. Oxford England New York: Clarendon Press Oxford University Press. ISBN 9780198295280. Clarendon Press, 1998 - Всего страниц: 292
202. Stiglitz, Joseph E (2014) The Price of Inequality: How Today's Divided Society Endangers Our Future Joseph E. Stiglitz, Bruce C. Greenwald Columbia University Press ISBN-10: 0231152140 ISBN-13: 9780231152143 Pages: 680
203. Stiglitz, Joseph E (2015) The Great Divide: Unequal Societies and What We Can Do About Them ISBN-13: 9780393248579 Norton, W. W. & Company, Inc. Pages: 448
204. Ocampo, Jose Antonio (2012) The Economic Development of Latin America Since Independence (Initiative for Policy Dialogue) Jose Antonio Ocampo, Luis Bertola OUP Oxford ISBN-10: 0199662134 ISBN-13: 978-0199662135 330 pages
205. Sachs D.J. The End of Poverty: Economic Possibilities for Our Time The Penguin Press, 2005. — 396 p. — ISBN 1-59420-045-9
206. Easterly, William, The Elusive Quest for Growth. Economists' Adventures and Misadventures in the Tropics. Cambridge, Mass. 2001. MIT Press. 342 pp.



207. Белорус О.Г. Мировой структурный кризис и трансформации глобальной финансовой системы / О.Г. Белорус // *Економічний часопис-XXI* — 2014. - №7-8(1). — С.4-7.
208. Иерархия и сети в институциональной архитектонике экономических систем : монография / Т. И. Артёмова, А. А. Гриценко, Т. А. Кричевская [и др.] ; под ред. чл.-корр. НАН Украины А. А. Гриценко ; НАН Украины, Ин-т экон. и прогнозирования. — К. : Ин-т экон. та прогнозувань, 2013. — 580 с.
209. Соскін О.І. Роль державного регулювання у формуванні сучасної економічної моделі: зміна імператива в умовах хаосу / О.І. Соскін // *Економічний часопис-XXI* — 2013. - №1-2 (1). — С.3-7.
210. Шаров О.М. Криза парадигми світової економічної системи (грошово-валютні аспекти) / О.М. Шаров // *Економічний часопис-XXI* — 2013. - №1-2(1). — С.49-52.
211. Bergh, van den, Jeroen, Evaluating Alternatives to GDP as Measures of Social Welfare/ Progress / Jeroen van den Bergh, Miklos Antal // "Research paper on evaluating alternatives to GDP as measures of Social Welfare and Progress"
Working Paper no 56 March 2014 Institute of Environmental Science and Technology Universitat Autònoma de Barcelona Edifici Cn - Campus UAB 08193 Bellaterra (Cerdanyola), Spain 19 p.
212. Landefeld, Steven, J. GDP and Beyond: Measuring Economic Progress and Sustainability / J. Steven Landefeld, Shaunda M. Villones // Bureau of Economic Analysis U.S. Department of Commerce Washington D.C. 20230 DRAFT as of October 30, 2009 28 p.
213. Costanza, Robert Beyond GDP: The Need for New Measures of Progress / Robert Costanza, Maureen Hart, Stephen Posner, John Talberth // THE PARDEE PAPERS / Boston University The Frederick S. Pardee Center for the Study of the Longer-Range Future No. 4/January 2009 46p.
214. Kubiszewski Ida Beyond GDP: Measuring and achieving global genuine progress / Ida Kubiszewski, Robert Costanza, Carol Franco, Philip Lawn, John Talberth, Tim Jackson, Camille Aylmer // Beyond GDP: Measuring and achieving global genuine progress Ecological Economics 93 (2013) 57—68
215. Dr. Josef Moser How SAIS can contribute to good governance and sustainable development by promoting transparency and accountability // [Electronic resource] / Dr. Josef Moser // European organisation of supreme audit institutions magazine, 2015 — № 21 — Access mode : http://www.eurosai.org/handle404?exporturi=/export/sites/eurosai/.content/documents/magazines/Eurosai21_en.pdf.
216. Ефименко Т.И. Фискальные реформы и устойчивое развитие в Украине / Т. И. Ефименко // *Фінанси України*. — 2016. — № 3. — С. 7—14.
217. Merkulova T., Bitkova T., Kononova K. Tax Factors of Sustainable Development: System Dynamics Approach towards Tax Evasion Analyses // *Rivista di studi sulla sostenibilita.* - 2016, № 1, СС. 35-47
218. Бобух І. Сталий розвиток: сутність, принципи і показники виміру / І. Бобух // *Економічна теорія*. — 2015. — № 3. — С. 95—118.
219. Батістова О.І. Соціокультурні чинники сучасного глобального і національного господарського розвитку // *Духовно — культурні чинники соціоекономічної динаміки* / Під ред. Г.В. Задорожного та О.І. Давидова. — Х. : Точка, 2013. — 266 с.
220. Clark, Helen (2012 Jun 20) Beyond GDP - Measuring the Future We Want Retrieved from <http://www.undp.org/content/undp/en/home/presscenter/speeches/2012/06/20/helen-clark-beyond-gdp-measuring-the-future-we-want/>
221. Report of the United Nations Secretary-General's High-Level Panel on Global Sustainability. NY: United Nations, 30 Jan 2012, 94p
222. United Nations. (2015 September 25) Transforming our world: the 2030 Agenda for Sustainable Development. Retrieved from http://www.un.org/en/ga/search/view_doc.asp?symbol=A/RES/70/1
223. Mahbub ul Haq (1995) Reflections on Human Development. USA: Oxford University Press. p.288
224. United Nations Development Programme Human Development Reports [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://hdr.undp.org/> — Заголовок з екрану : <http://hdr.undp.org/en/countries/profiles/UKR>

225. Human Development Report 2014 Sustaining Human Progress: Reducing Vulnerabilities and Building Resilience [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://hdr.undp.org/> — Заголовок з екрану : <http://hdr.undp.org/en/2014-report/download> (дата звернення: 05.12.2015).
226. United Nations Development Programme. (2015). *Human Development Reports*. Retrieved from URL <http://hdr.undp.org/>
227. Офіційний сайт ПРООН в Україні Цілі Розвитку Тисячоліття [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.ua.undp.org/> — Заголовок з екрану : <http://www.ua.undp.org/content/ukraine/uk/home/mdgoverview/> (дата звернення: 05.12.2015).
228. Цілі розвитку тисячоліття: Україна — 2014 [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.ua.undp.org/> — Заголовок з екрану : <http://www.ua.undp.org/content/dam/ukraine/docs/2014%20MDGs%20Ukraine%20Report%20ukr.pdf>
229. Цілі розвитку тисячоліття: Україна — 2015 [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.ua.undp.org/> — Заголовок з екрану : <http://www.ua.undp.org/content/dam/ukraine/docs/2015%20MDGs%20Ukraine%20infographics%20ukr.pdf>
230. WDC-Ukraine Data Explorer. (2017, July 9). *Global report 2016 (by data 2015)*. Retrieved from URL <http://wdc.org.ua/en/data>
231. The Legatum Prosperity Index [Електронний ресурс]. Режим доступу : <http://www.prosperity.com/#/> — Заголовок з екрану : <http://www.prosperity.com/#/country/UKR>
232. Эрхард Л. Благополучие для всех / Л. Эрхард ; пер. с нем. ; авт. предисл. Б. Б. Багряцкий, В. Г. Гребенников. — М. : Начала-Пресс, 1991. — 332 с.
233. Про методологічні засади вимірювання людського розвитку для регіонів України : Постанова Колегії державного комітету статистики України, Президії національної академії наук України від 14 бер. 2001 року № 76/182 [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.zakon-i-normativ.info/index.php/component/lica/?view=text&base=1&id=516410&menu=109675> — Загол. з екрану.
234. Інтегральний індекс регіонального людського розвитку [Електронний ресурс]. Режим доступу : <http://www.idss.org.ua/index.html> — Заголовок з екрану : http://www.idss.org.ua/ukr_index.html
235. Соскін О.І. Народний капіталізм: економічна модель для України: монографія / О.І. Соскін. — К.: Вид-во «ІСТ», 2014. — 396 с.
236. Хмельков А. В. Институциональная инфраструктура обеспечения стабильности публичных финансов: к постановке проблемы / А.В. Хмельков // Вестник Харьковского национального университета имени В. Н. Каразина (Серия: Экономическая) — Х. : ХНУ имени В. Н. Каразина, 2014 — №1118 — Вып. 88 — С. 84-90.
237. Резолюция, принятая Генеральной Ассамблеей 25 сентября 2015 года [без передачи в главные комитеты (A/70/L.1)] «Преобразование нашего мира: Повестка дня в области устойчивого развития на период до 2030 года» // www.un.org.
238. Programme for International Student Assessment, PISA. (2016) Retrieved from <http://grseducation.oecd.org/Home/>
239. Иерархия и сети в институциональной архитектонике экономических систем : монография / Т. И. Артёмова, А. А. Гриценко, Т. А. Кричевская [и др.] ; под ред. чл.-корр. НАН Украины А. А. Гриценко ; НАН Украины, Ин-т экон. и прогнозирования. — К. : Ин-т экон. та прогнозувань, 2013. — 580 с.
240. Эрроу К. Дж. Коллективный выбор и индивидуальные ценности / К. Дж. Эрроу // — М. : Издательский дом ГУ ВШЭ, 2004. — 204 с.
241. Офіційний сайт Державної служби статистики України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua/>
242. Про недержавне пенсійне забезпечення : Закон України від 09.07.2003 № 1057-IV [Електронний ресурс] / Верховна Рада України. — Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/1057-15/page>
243. Офіційний сайт Державної казначейської служби України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.treasury.gov.ua/>. — Заголовок з екрану : <http://www.treasury.gov.ua/main/uk/doccatalog/list?currDir=146477>
244. Конституція України : Закон України від 28 черв. 1996 р № 254к/96-ВР [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main>.



cgi?nreg=254%EA%2F96-%E2%F0. — Загол. з екрану.

245. Про державні соціальні стандарти та державні соціальні гарантії : Закон України від 05.10.2000 № 2017-III [Електронний ресурс] / Верховна Рада України. — Режим доступу : <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/2017-14>

246. Про внесення змін до Бюджетного кодексу України щодо видатків на охорону здоров'я : Закон України від 12.11.2015 року № 791-VIII [Електронний ресурс] / Верховна Рада України. — Режим доступу : <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/791-19>

247. Основи законодавства України про охорону здоров'я : Закон України від 19.11.1992 року № 2801-XII [Електронний ресурс] / Верховна Рада України. — Режим доступу : <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/2801-12>

248. Деякі питання удосконалення системи охорони здоров'я : постанова Кабінету Міністрів України від 17 лютого 2010 року № 208 [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/208-2010-п>.

249. Про затвердження Ліцензійних умов провадження господарської діяльності з медичної практики : постанова Кабінету Міністрів України від 2 березня 2016 року № 285 [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/285-2016-п>

250. Про затвердження Порядку забезпечення громадян, які страждають на рідкісні (орфанні) захворювання, лікарськими засобами та відповідними харчовими продуктами для спеціального дієтичного споживання : постанова Кабінету Міністрів України від 31 березня 2015 року № 160 [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/160-2015-п>

251. Бюджетний Кодекс України : Закон України від 08.07.2010 р. № 2456-VI [Електронний ресурс] / Верховна Рада України. — Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2456-17>

The Budget Code Of Ukraine

252. Офіційний сайт Державної казначейської служби України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.treasury.gov.ua/>. — Заголовок з екрану : <http://www.treasury.gov.ua/main/uk/doccatalog/list?currDir=146477>

253. Transparency international <http://ti-ukraine.org/corruption-perceptions-index-2014>

254. Офіційний сайт Державної служби статистики України [Електронний ресурс]. Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua/>

255. Економічна енциклопедія: У трьох томах. Т. 1. / Редкол.: ...С. В. Мочерний (відп. ред.) та ін. — К.: Видавничий центр "Академія", 2000. — 864 с.

256. Бюджетний Кодекс України від 8 лип. 2010 р. № 2456-VI [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=2456-17&p=1282847394309931>. — Загол. з екрану.

257. Глущенко О.В. Фінансова архітектура в умовах біфуркації / О.В. Глущенко // Актуальні проблеми економіки. — 2016. — № 5(179). — С. 8—19.

258. Глущенко О.В. Добробут як імператив суспільного розвитку України / О.В. Глущенко // Економічний часопис-XXI — 2016. — №156(1-2). — С. 31-36. DOI: <http://dx.doi.org/10.21003/ea.V156-0007>

259. Hlushchenko O. Well-being funding: essence and estimation method / O. Hlushchenko // RIVISTA DI STUDI SULLA SOSTENIBILITA' — 2016. — № 2. — pp. 45-55, DOI:10.3280/RISS2016-002005

260. Глущенко Ольга Теоретичні основи глобальної економіки / Ольга Глущенко // Глобальні світоцівілізаційні процеси та економічна політика європейських країн, що розвиваються: Збірник тез доповідей Міжнар. Наук. конф. (І-сесія) 17-18 червня 2010 р. — Тернопіль, віддруковано СПД-ФО Шпак В.Б., 2010. — 186с., С.20-22.

261. Глущенко О.В. Фінансові ресурси домогосподарств як складова частина фонду національного добробуту України / О.В. Глущенко // Економічний аналіз. — 2016. — № 1. — С. 122—132.

262. Glushchenko O.V. Financial Behaviour of Ukrainian Households in times of Crisis / O.V. Glushchenko // Economics, management, law: problems and prospects: Collection of scientific articles. Vol. 2. - Agenda Publishing House, Coventry, United Kingdom, 2015.- 308 p. P. 41-47.

263. Бастейбл Ч.Ф. Общественные финансы / Подред. канд. экон. наук С.П. Захарченкова [пер. с англ.]. — Х.: Виват, 2016. — 808 с.

264. Нитти Ф. Основные начала финансовой науки / Пер. с итал. И. Шрейдера; Под ред. и с доп. А. Смирщевского, доц. Демидов. юрид. лица; С предис. А. Чупрова, заслуж. проф. Моск. ун-та. — Москва: М. и С. Сабашниковы, 1904. — 624 с.
265. Небрат В.В. Еволюція теорії державних фінансів в Україні / В.В. Небрат ; НАН України, Ін-т екон. та прогноз. — К., 2013. — 584 с.
266. Небрат В. Теоретичні аспекти становлення державних фінансів / В. Небрат // Світ фінансів — 2013. - №1. — С.185-194.
267. Кізима, Т. Гносеологія моделей державних фінансів / Т. Кізима // Вісник Тернопільської академії народного господарства. — Тернопіль : Економічна думка, 2004. — Вип 6. — С. 32-37.
268. Опарін В.М., Федосов В.М., Юхименко П.І. Українська національна наукова школа фінансів: теоретико-методологічні підходи / В.М. Опарін, В.М. Федосов, П.І. Юхименко // Финансы Украины. — 2015. — № 9. — С. 19—44.
269. Опарін В.М., Федосов В.М., Юхименко П.І. Сучасна українська наукова школа публічних фінансів / В.М. Опарін, В.М. Федосов, П.І. Юхименко // Финансы Украины. — 2015. — № 11. — С. 56—87.
270. Молдован, О. О. Державні фінанси України: досвід та перспективи реформ : монографія / О. О. Молдован. — К. : НІСД, 2011. — 380 с.
271. Клімова С.М. Розвиток наукової думки щодо сутності фінансів / С.М. Клімова // Публічне управління : теорія та практика : збірник наукових праць Асоціації докторів наук з державного управління. — Х.: Вид-во «ДокНаукДержУпр», 2010. — № 1. — С. 112 — 119.
272. Опарін В.М., Федосов В.М., Юхименко П.І. Українська класична школа публічних фінансів / В.М. Опарін, В.М. Федосов, П.І. Юхименко // Финансы Украины. — 2015. — № 10. — С. 7—31.
273. Даниленко А. І. Теоретико-методологічні засади ідентифікації ризиків і загроз безпеці сектору державних фінансів / А. І. Даниленко, В. В. Зимовець // Фінанси України — 2012. - №10. — С.3-19.
274. Тимошенко М.В. Фіскальна стійкість як підґрунтя середньострокового бюджетного планування / М.В. Тимошенко // Наукові записки національного університету «Острозька академія» серія «Економіка» - 2013. - №23. — С.189-193.
275. Тимошенко М.В. Фіскальна стійкість: теоретичне обґрунтування та практичні підходи / М.В. Тимошенко // Наукові праці Полтавської державної аграрної академії. Серія: ЕКОНОМІЧНІ НАУКИ - 2012. - № Випуск 2 (5). Том 3. — С.309-317.
276. Прядко В. В. Гносеологічні аспекти функціонування бюджетного механізму / В.В. Прядко, Н. Я. Сокровольська // Економічний часопис — XXI — 2014. - №11-12. — С.53-56.
277. Iancu A. Models of Financial System Fragility / A Iancu // Romanian Journal of Economic Forecasting — 2011. - № Volume 14, Issue 1, pp.230—256.
278. Офіційний сайт Державної служби статистики України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua/>
279. Ціна держави [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://costua.com/budget/revenue/>
280. Офіційний сайт Міністерства фінансів України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : http://www.minfin.gov.ua/file/link/410420/file/Debt_31.12.2014.pdf
281. Grdović Gnip Ana Empirical assessment of stabilization effects of fiscal policy in croatia / Ana Grdović Gnip // Romanian Journal of Economic Forecasting — 2015. - № XVIII (1), pp.47—69.
282. Laffer, A. B., & Seymour J. P. (1979) The Economics of the tax revolt: a reader. *Harcourt Brace Jovanovich, Vol. 1*, 1-138.
283. Бюджетний Кодекс України: Закон України від 08.07.2010 р. № 2456-VI [Електронний ресурс] / Верховна Рада України. — Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2456-17>
284. Про державні соціальні стандарти та державні соціальні гарантії : Закон України від 05.10.2000 № 2017-III [Електронний ресурс] / Верховна Рада України. — Режим доступу : <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/2017-14>
285. External Debt Statistics: Guide for Compilers and Users (2003) Washington, D.C.: International Monetary Fund



286. Easterly, W. (2001). *The Elusive Quest for Growth. Economists Adventures and Misadventures in the Tropics*. Cambridge: MIT Press.
287. Sachs J. D. (2011) *The End of Poverty: Economic Possibilities for Our Time*. New York: Penguin Books.
288. Wagner A. (1948) *Finanzwissenschaft und Staatssozialismus*. Frankfurt-am-Main : Klostermann.
289. Brümmerhoff Dieter *Finanzwissenschaft* / Dieter Brümmerhoff, Thiess Büttner // — Berlin/München/Boston.: De GRUYTER Oldenbourg Walter de Gruyter GmbH, Printed in Germany, 2015. — 680 с.
290. Masgrave Richard A., *Public finance in theory and practice.* / Richard A. Masgrave, Pegg B. Masgrave // Fifth Edition — New York: McGraw-Hill Book Company, 1989. — 627 с.
291. Backhaus, Jürgen Georg, *Handbook of Public Finance* / Jürgen Georg Backhaus, Richard E. Wagner, //Springer Science + Business Media, Inc., 2005. — 555 с.
292. Wagner Richard E. *Deficits, Debt, and Democracy: Wrestling with Tragedy on the Fiscal Commons* / Richard E. Wagner // United Kingdom.:Edward Elgar., 2012. — 196 с.
293. Wagner Richard E. *Fiscal Sociology and the Theory of Public Finance* / Richard E. Wagner // United Kingdom.:Edward Elgar., 2007. — 234 с.
294. Василик О. Д. *Державні фінанси України : підручник* / О. Д. Василик, К. В. Павлюк. — К. : НІОС, 2002. — 608 с.
295. Даниленко А. І. *Теоретико-методологічні засади ідентифікації ризиків і загроз безпеці сектору державних фінансів* / А. І. Даниленко, В. В. Зимовець // *Фінанси України* — 2012. — №10. — С.3-19.
296. Кириленко О.П. *Державні фінанси та людський розвиток: діалектика взаємозв'язку* / О.П. Кириленко, О.І. Тулай // *Фінанси України*. —2014. —№10. -с.42- 54.
297. Кізима, Т. *Гносеологія моделей державних фінансів* / Т. Кізима // *Вісник Тернопільської академії народного господарства*. — Тернопіль : Економічна думка, 2004. — Вип 6. — С. 32-37.
298. Небрат В.В. *Еволюція теорії державних фінансів в Україні* / В.В. Небрат ; НАН України, Ін-т екон. та прогноз. — К., 2013. — 584 с.
299. Небрат В. *Теоретичні аспекти становлення державних фінансів* / В. Небрат // *Світ фінансів* — 2013. - №1. — С.185-194.
300. Молдован, О. О. *Державні фінанси України: досвід та перспективи реформ* : монографія / О. О. Молдован. — К. : НІСД, 2011. — 380 с.
301. Хмельков А. В. *Институциональная инфраструктура обеспечения стабильности публичных финансов: к постановке проблемы* / А.В. Хмельков // *Вестник Харьковского национального университета имени В. Н. Каразина (Серия: Экономическая)*— Х. : ХНУ имени В. Н. Каразина, 2014 — №1118 — Вып. 88 — С. 84-90 .
302. Хмельков А. В. *Инвариантность иерархии институциональной инфраструктуры стабильности публичных финансов — как закономерный результат реализации функций финансов* / А.В. Хмельков // *Економіка та держава* — 2015 — № 8 — С. 25-28.
303. Glushchenko O.V. *Methodological aspects of the research of the public finance of Ukraine: resistance, flexibility and fragility* / O.V. Glushchenko // *Institutional framework for the functioning of the economy in the context of transformation: Collection of scientific articles.* - Publishing house «BREEZE», Montreal, Canada, 2015.- 344 p. P. 167-173.
304. *Ціна держави [Електронний ресурс]*. — Режим доступу :<http://costua.com/budget/revenue/>
305. *Офіційний сайт Міністерства фінансів України [Електронний ресурс]*. — Режим доступу : http://www.minfin.gov.ua/file/link/410420/file/Debt_31.12.2014.pdf
306. *Офіційний сайт Міністерства фінансів України [Електронний ресурс]*. — Режим доступу : <http://www.minfin.gov.ua/>. — Заголовок з екрану : http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/article/main?art_id=399100
307. *Офіційний сайт Державної служби статистики України [Електронний ресурс]*. Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua/>
308. Glushchenko O.V. *Banking crisis in Ukraine under the conditions of financial singularity* / O.V. Glushchenko // *Perspective economic and management issues : Collection of scientific articles.* - «East West» Association for Advanced Studies and Higher Education GmbH, Vienna, Austria, 2015. — 480 p. P. 291-295.



309. Гриценко А. Системна криза як наслідок базової деструкції економіки України і шляхи її подолання / А.Гриценко // Вісник Національного банку України — 2014. - №5. — С.8-12.
310. Офіційний сайт Інституту бюджету та соціально-економічних досліджень Бюджетний моніторинг: Аналіз виконання бюджету за 2009 рік [Електронний ресурс]. — <http://www.ibser.org.ua/> Режим доступу : <http://www.ibser.org.ua/news/558/>
311. Офіційний сайт Інституту бюджету та соціально-економічних досліджень Бюджетний моніторинг: Аналіз виконання бюджету за 2012 рік [Електронний ресурс]. — <http://www.ibser.org.ua/> Режим доступу : <http://www.ibser.org.ua/news/558/>
312. Офіційний сайт Інституту бюджету та соціально-економічних досліджень Бюджетний моніторинг: Аналіз виконання бюджету за 2014 рік [Електронний ресурс]. — <http://www.ibser.org.ua/> Режим доступу : <http://www.ibser.org.ua/news/558/>
313. Офіційний сайт Державної казначейської служби України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.treasury.gov.ua/>. — Заголовок з екрану : <http://www.treasury.gov.ua/main/uk/publish/article/179668>
314. Офіційний міністерства фінансів України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.minfin.gov.ua/>. — Заголовок з екрану : http://www.minfin.gov.ua/file/link/410420/file/Debt_31.12.2014.pdf
315. Офіційний сайт рейтингової агенції Fitch [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <https://www.fitchratings.com/> /. — Заголовок з екрану : <https://www.fitchratings.com/site/fitch-home/pressrelease?id=991865>
316. Офіційний сайт фінансового порталу Cbonds [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://ua.cbonds.//> . — Заголовок з екрану : <http://ua.cbonds.info/emissions/issue/21853>
317. Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua/>. — Заголовок з екрану : http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=6784334&cat_id=14716078.
318. Офіційний сайт фінансового порталу Мінфін [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://minfin.com.ua/> — Заголовок з екрану : <http://index.minfin.com.ua/index/infl/>
319. Robert J. Barro and Xavier X. Sala-i-Martin (1992) Public Finance in Models of Economic Growth Review of Economic Studies; v59 n4 October 1992, pp. 645-61.
320. Akram, N., (2012) "The Impact of Public Debt on Economic growth in Pakistan," Centre for Poverty Reduction and Social Policy Development, Islamabad.
321. Cheherita, C. and Rother, P., (2010) "The Impact of High and Growing Debt on Economic Growth: An Empirical Investigation of the Euro Area," Working Paper Series No. 1237, (Brussels: European Central Bank).
322. Гриценко А. Системна криза як наслідок базової деструкції економіки України і шляхи її подолання / А.Гриценко // Вісник Національного банку України — 2014. - №5. — С.8-12.
323. Ціна держави [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://cost.ua/budget/debt/>
324. Державний та гарантований державою борг України за станом на 31.12.2014 Офіційний міністерства фінансів України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.minfin.gov.ua/>. — Заголовок з екрану : http://www.minfin.gov.ua/file/link/410420/file/Debt_31.12.2014.pdf
325. Бюджетний моніторинг: Аналіз виконання бюджету за 2014 рік Офіційний сайт Інституту бюджету та соціально-економічних досліджень [Електронний ресурс]. — <http://www.ibser.org.ua/> Режим доступу : <http://www.ibser.org.ua/news/558/>
326. Офіційний сайт рейтингової агенції Fitch [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <https://www.fitchratings.com/> /. — Заголовок з екрану : <https://www.fitchratings.com/site/fitch-home/pressrelease?id=991865>
327. Державний та гарантований державою борг України за станом на 31.12.2014 Офіційний міністерства фінансів України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.minfin.gov.ua/>. — Заголовок з екрану : http://www.minfin.gov.ua/file/link/410420/file/Debt_31.12.2014.pdf
328. Бюджетний моніторинг: Аналіз виконання бюджету за 2014 рік Офіційний сайт Інституту бюджету та соціально-економічних досліджень [Електронний ресурс]. — <http://www.ibser.org.ua/> Режим доступу : <http://www.ibser.org.ua/news/558/>



329. Glushchenko Olga Viktorivna Determination of the stage of involvement of Ukraine into a debt trap / Olga Viktorivna Glushchenko // *European Journal of Economics and Management Sciences «East West» Association for Advanced Studies and Higher Education GmbH Vienna Austria* — 2015. — № 4. P. 24-27
330. Глущенко О. В. Фінансова архітектура сектора публічних фінансів України: взаємовплив видатків та державного боргу / О.В. Глущенко // *Бізнес Інформ*. — 2015. — №10. — С. 324 — 334.
331. Глущенко О.В. Фінансові чинники формування національного добробуту на рівні централізованих фінансів / О.В. Глущенко // *Актуальні проблеми економіки*. — 2016. — № 9(183). — С. 273 — 284.
332. Glushchenko O.V. Growth of Debt Dependence of Ukraine / O.V. Glushchenko // *Economics, Management, Law: current state and perspectives of development: Collection of scientific articles*. - Pegasus Publishing, Lisbon, Portugal. 2015. - 244 p. P. 130-133.
333. Glushchenko O.V. Methodological Aspects of the Research of the Public Finance of Ukraine: Resistance, Flexibility and Fragility / O.V. Glushchenko // *Institutional framework for the functioning of the economy in the context of transformation: Collection of scientific articles*. - Publishing house «BREEZE», Montreal, Canada, 2015.- 344 p. P. 167-173.
334. Glushchenko O.V. Financial Architectonics of the Public Finance Sector of Ukraine / O.V. Glushchenko // *Economics, Management, Law: Socio-economic aspects of development: Collection of scientific articles*. - Vol. 1. - Edizioni Magi, Roma, Italy, 2016.- 352 p. P. 304-310.
335. Soboliev V. M., Sobolieva O. P. The Modern Banking System of Ukraine: Effectiveness of the Institutional Design. *Business Inform*. 2017. № 2. С. 237 — 241.
336. Школьник І. О. Фінансовий ринок України: сучасний стан і стратегія розвитку: монографія. Суми, 2008. 348 с.
337. Федосов В. М., Опарін В. М., Львовичкін С. В. Інституційна фінансова інфраструктура України: сучасний стан та проблеми розвитку. *Фінанси України*. 2008. № 12. С. 3 — 21.
338. Bossone B., Mahajan S., Zahir F. Financial Infrastructure, Group Interests, and Capital Accumulation: Theory, Evidence, and Policy. *IMF Working Paper*. 2003. No 03/24. P. 1 — 35. Retrieved from URL <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2003/wp0324.pdf>.
339. Donaubaue J., Meyer B. Nunnenkamp P. A New Global Index of Infrastructure: Construction, Ranking and Applications. *Kiel Working Paper*. 2014. No 1929. P. 1 — 39. Retrieved from URL https://www.ifw-members.ifw-kiel.de/publications/a-new-global-index-of-infrastructure-construction-rankings-and-applications/KWP_1929.pdf
340. The future of financial infrastructure. An ambitious look at how blockchain can reshape financial services. *World Economic Forum*. 2016. P. 11 — 130. Retrieved from URL http://www3.weforum.org/docs/WEF_The_future_of_financial_infrastructure.pdf.
341. Capital Markets: The Rise of Non-Bank Infrastructure Project Finance. *Talking Points*. 2013. Retrieved from URL <http://www.pwc.com/gx/en/capital-projects-infrastructure/publications/assets/pdfs/pwc-capital-markets-the-rise-of-non-bank-infrastructure-project-finance.pdf>.
342. Infrastructure Financing Instruments and Incentives. 2015. Retrieved from URL <http://www.oecd.org/finance/private-pensions/Infrastructure-Financing-Instruments-and-Incentives.pdf>.
343. Loayza L., Ranciere R. Financial Development, Financial Fragility, and Growth. *IMF Working Paper*. 2005. No 05/170. P. 1 — 31. Retrieved from URL <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/31/Financial-Development-Financial-Fragility-and-Growth-18442>.
344. Giordani P., Spector E., Zhang X. A new early warning indicator of financial fragility in Sweden. *Economic Commentaries*. 2017. No 1. P. 1 — 17. Retrieved from URL http://www.riksbank.se/Documents/Rapporter/Ekonomiska_kommentarer/2017/rap_ek_kom_nr1_170119.pdf.
345. Andolfatto D., Berentsen A., Martin F. M. Financial Fragility in Monetary Economies. The Swiss National Bank conducts Switzerland's monetary policy as an independent central bank. 2015. P. 1 — 26. Retrieved from URL https://www.snb.ch/n/mmr/reference/sem_2015_09_25_andolfatto/source/sem_2015_09_25_andolfatto.n.pdf
346. Francis M. Governance and Financial Fragility. *Economic papers*. 2004. V.23. P. 386 — 395. DOI: 10.1111/j.1759-3441.2004.tb00990.x

347. Knell M. Schumpeter, Minsky and the financial instability hypothesis. *Journal of Evolutionary Economics*. 2015. V. 25. P. 293 – 310. Retrieved from URL <https://link.springer.com/article/10.1007/s00191-014-0370-8>
348. Kregel J. The Natural Instability of Financial Markets. Working Paper of the Levy Economics Institute of Bard College. 2007. No.523. P. 1 – 30. Retrieved from URL https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1075684
349. Rezende F. Financial Fragility, Instability and the Brazilian Crisis: A Keynes-Minsky-Godley Approach. Multidisciplinary Institute for Development and Strategies, Discussion Paper. 2016. No 1. P. 1 – 75. Retrieved from URL <http://www.minds.org.br/media/papers/wp-minds-201601-rezende57aa276042e28.pdf>
350. Developments in National Supervisory Structures. — ECB. — June 2003 URL: <http://www.ecb.int>. (Last accessed: 13.04.2017)
351. Національний банк України. Офіційний сайт URL: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=34661442&cat_id=34798593 (дата звернення: 13.03.2017)
352. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. Офіційний сайт URL: <http://nssmc.gov.ua/fund/analytics> (дата звернення: 13.03.2017)
353. Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг. Офіційний сайт URL: <https://nfp.gov.ua/content/oglyad-rinkiv.html> (дата звернення: 13.03.2017)
354. Науменкова С.В. Міщенко С.В. Ринок фінансових послуг // С.В. Науменкова, С.В. Міщенко: Навч. пос. — К.: Знання, 2010. — 532с.
355. Уманців Ю. Модифікація світової фінансової системи в умовах новітніх викликів / Ю. Уманців // Вісник Національного банку України — 2010. - №4. — С.36-40.
356. Чуб О. Банківські кризи: теоретичні та прикладні аспекти / О.Чуб // Вісник Національного банку України — 2010. - №3. — С.22-26.
357. Ящук В. В. Ринки фінансових послуг як складова системи економічного розвитку / В. В. Ящук // Фінанси України — 2010. - №1. — С.115-121.
358. Глобализация и национальные финансовые системы / Под ред. Дж. А. Хансона, П. Хонохана, Дж. Маджнони. Пер. с англ. — М.: Издательство «Весь Мир», 2005. — 320 с.
359. Гриценко А. А. Інституційна архітектура грошово-кредитної політики / А. А. Гриценко // Актуальні проблеми та перспективи розвитку фінансово-кредитної системи України : зб. наукових статей. — Х. : Фінарт, 2003. — С. 4-7.
360. Гриценко А. А. Наука и искусство институционального строительства / А. А. Гриценко // Институційна архітектура та механізми економічного розвитку : матеріали наук. симпозиуму. — Х. : ХНУ імені В. Н. Каразіна, 2005. — С. 20-31.
361. Гриценко А. А. Особливості інституційної архітектури українського суспільства ХХІ століття / А. А. Гриценко // Економіка України: стратегія і політика довгострокового розвитку / За ред. акад. НАН України В. М. Гейця. — К. : Ін-т екон. прогн. ; Фенікс, 2003. — С. 155-171.
362. Луцишин З. О. Формування глобальної фінансової архітектури світового господарства : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня докт. екон. наук. : спец. 08.05.01. «світове господарство і міжнародні економічні відносини». / Луцишин Зоряна Орестівна. — К., 2003. — 42 с.
363. Версаль Н. Сек'юритизація та її роль у відновленні фінансової стабільності / Н. Версаль // Вісник Національного банку України — 2010. - №4. — С.28-35.
364. Гайдуцький А. Світовий ринок міграційного капіталу та економічна криза 2008-2009 років / А. Гайдуцький // Вісник Національного банку України — 2010. - №1. — С.34-37.
365. Корнєєв В. Регуляторні інструменти стабілізації фінансових ринків / В. Корнєєв // Фінансовий ринок України — 2010. №1. — С.3-6.
366. Іващенко Ю. Механізм залучення комерційних банків до інвестування економіки в умовах фінансової кризи / Ю. Іващенко // Вісник Національного банку України — 2010. - №1. — С.54-56.
367. Глобализация и национальные финансовые системы / Под ред. Дж. А. Хансона, П. Хонохана, Дж. Маджнони. Пер. с англ. — М.: Издательство «Весь Мир», 2005. — 320 с.
368. Арджевітін С. Відплив капіталу з України: причини та шляхи подолання / С. Арджевітін // Вісник Національного банку України — 2010. - №1. — С.3-7.

369. Сколотяний Ю. Мутація влади і бізнесу / Ю. Сколотяний // Дзеркало тижня — 2010. - №17 [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.dt.ua/2000/2020/69364/>. — Загол. з екрану.
370. Вовчак О. Фінансові інструменти управління кризовим банківництвом в Україні / О. Вовчак, О. Галушак // Вісник Національного банку України — 2010. - №3. — С.16-20.
371. Гібридний капітал банку: світовий досвід, перспективи впровадження в Україні: Науково-аналітичні матеріали. Вип.13 / В.І. Міщенко, В.В. Крилова, В.В. Салтинський, О.Г. Приходько. — К.: Національний банк України. Центр наукових досліджень. — 2009. — 180 с.
372. Бурденко І. Класифікація випущених фінансових інструментів: фінансове зобов'язання чи інструмент капіталу? / І. Бурденко // Вісник Національного банку України — 2010. - №3. — С.27-29.
373. Науменкова С. В. Використання структурованих цінних паперів для фінансування корпорацій в Україні / С. В. Науменкова, Т. Г. Буй // Фінанси України. — 2010. — №2. — С. 89 — 101.
374. Глобализация и национальные финансовые системы / Под ред. Дж. А. Хансона, П. Хонохана, Дж. Маджнони. Пер. с англ. — М.: Издательство «Весь Мир», 2005. — 320 с.
375. Козюк В.В. Експансія кредиту в системі макрофінансових дисбалансів / В.В. Козюк // Фінанси України — 2010. - №1. — С.54-66.
376. Малютін О.К. Оцінка фінансового сектору та його значення а економічному розвитку України / О.К. Малютін // Фінанси України — 2010. - №3. — С.92-100.
377. Клодт Х. Нова економіка: форми вияву, причини і наслідки : дослідження Фонду Хайнца Ніксдорфа / Х. Клодт [та ін.]; пер. з нім. ; Інститут світової економіки при Кільському ун-ті. — К. : Таксон, 2006. — 305 с.
378. Ящук В. В. Ринки фінансових послуг як складова системи економічного розвитку / В. В. Ящук // Фінанси України — 2010. - №1. — С.115-121.
379. Кот О. Грошові потоки як відображення фінансової стабільності банків / О. Кот // Вісник Національного банку України — 2010. - №1. — С.48-51.
380. Глущенко О. В. Прояви глобальної фінансової кризи в Україні та шляхи її подолання / О. В. Глущенко // Концептуальні засади та вектори розвитку фінансової діяльності суб'єктів господарювання в сучасній економіці України : зб. матер. Всеукр. наук.-практ. конф. — Х., 2009. — С. 53-55.
381. Іващенко Ю. Механізм залучення комерційних банків до інвестування економіки в умовах фінансової кризи / Ю. Іващенко // Вісник Національного банку України — 2010. - №1. — С.54-56.
382. Іващенко Ю. Механізм залучення комерційних банків до інвестування економіки в умовах фінансової кризи / Ю. Іващенко // Вісник Національного банку України — 2010. - №1. — С.54-56.
383. Школьник І. Міжнародні фінансові конгломерати у банківському секторі України / І. Школьник // Вісник Національного банку України — 2010. - №2. — С.32-35.
384. Нідзельська І. А. Вплив валютного регулювання на розвиток вітчизняної економіки / І. А. Нідзельська // Фінанси України. — 2010. — №2. — С. 83—88.
385. Яценко Н. «Новий курс» по-академічному / Н. Яценко // Дзеркало тижня — 2010. - №14 [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.dt.ua/2000/2020/69107/>. — Загол. з екрану.
386. Архієреєв С. І. Трансакційні витрати в умовах ринкової трансформації : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня докт. екон. наук : спец. 08.01.01 «Економічна теорія» / Архієреєв Сергій Ігорович. — Харків, 2002. — 32 с.
387. Барановський О. На шляху до нової фінансової архітектури / О. Барановський // Вісн. Нац. банку України. — 2010. — № 11. — С. 8—15.
388. Вергелес Т. Інституційна модернізація як фактор посткризового економічного зростання в Україні / Т. Вергелес // Світ фінансів. — 2010. — № 1. — С. 95 — 103.
389. Гриценко А. А. Наука и искусство институционального строительства / А. А. Гриценко // Институційна архітектура та механізми економічного розвитку : матеріали наук. симпозіуму. — Х. : ХНУ імені В. Н. Каразіна, 2005. — С. 20—31.

390. Гриценко А. А. Особливості інституційної архітектури українського суспільства ХХІ століття / А. А. Гриценко // Економіка України: стратегія і політика довгострокового розвитку / За ред. акад. НАН України В. М. Гейця. — К. : Ін-т екон. прогн. ; Фенікс, 2003. — С. 155 — 171.
391. Коваленко Ю. Використання категоріального апарату інституційної теорії у фінансовому секторі економіки / Ю. Коваленко // Світ фінансів. — 2010. — № 4. — С. 39 — 49.
392. Лисяк Л. В. Трансакційні витрати функціонування інституту бюджетної політики / Л. В. Лисяк // Фінанси України. — 2010. — № 2. — С. 27 — 35.
393. Луцишин З. О. Формування глобальної фінансової архітектури світового господарства : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня докт. екон. наук. : спец. 08.05.01. «світове господарство і міжнародні економічні відносини». / Луцишин Зоряна Орестівна. — К., 2003. — 42 с.
394. Науменкова С. В. Ринок фінансових послуг : навч. посіб. // С. В. Науменкова, С. В. Міщенко. — К. : Знання, 2010. — 532 с.
395. Науменкова С. В. Розвиток фінансового сектору України в умовах формування нової фінансової архітектури : монографія / С. В. Науменкова, С. В. Міщенко // . — К. : Університет банківської справи, Центр наукових досліджень Національного банку України, 2009 — 384 с.
396. Олійник М. В. Міжнародний рух фінансових інститутів в умовах глобалізації / М. В. Олійник, В. М. Соболев, Л. О. Українська // Вісник університету банківської справи Національного банку України (м. Київ). — 2011. — № 1. — С. 10 — 16.
397. Чаусовський О. М. Економічні інститути : зміст і реформування у транзитивній економіці : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня докт. екон. наук : спец. 08.01.01 «Економічна теорія» / Олександр Михайлович Чаусовський. — Донецьк, 2003. — 28 с.
398. Фінанси України: Інституційні перетворення та напрями розвитку : Моногр. / За ред. І. Я. Чугунова. — К. : ДНУ АФУ, 2009. — 848 с.
399. Чухно А. А. Фінанси України: нова парадигма інституційних перетворень / А. А. Чухно // Фінанси України. — 2010. — № 1. — С. 122 — 124.
400. Укіс Ю. О. Роль неформальних інститутів у перехідній економічній системі : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук : спец. 08.01.01 «Економічна теорія» / Юлія Олександрівна Укіс. — Х., 2005. — 16 с.
401. Юрій С. І. Ринок фінансових послуг як інституційна основа ринкової економіки / С. І. Юрій, З. О. Луцишин // Фінанси України. — 2010. — № 11. — С. 48 — 59.
402. Алексеєнко Л. Розвиток ринку фінансових і страхових послуг у посткризовий період / Л. Алексеєнко, Н. Савчук // Світ фінансів. — 2010. — № 4. — С. 189 — 195.
403. Аржевітін С. Чому і як слід реформувати систему гарантування вкладів / С. Аржевітін // Вісник Національного банку України. — 2010. — № 11. — С. 3 — 7.
404. Петрик О. І. Інфляційне таргетування як механізм забезпечення цінової стабільності в Україні : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня докт. екон. наук : спец. 08.00.08 «Гроші, фінанси і кредит» / Олександр Іванович Петрик. — Київ, 2008. — 42 с.
405. Петрик О. Криза довіри / О. Петрик // Вісник Національного банку України — 2010. — № 5. — С. 6 — 11.
406. Петрик О. Перспективи забезпечення цінової стабільності в Україні / О. Петрик // Вісник Національного банку України. — 2011. — № 6. — С. 3 — 6.
407. Пшик Б. Арт-банкінг: новий напрям діяльності банків у сфері інвестиційного бізнесу / Б. Пшик // Вісник Національного банку України — 2011. — № 5. — С. 15 — 19.
408. Бюлетень Національного банку України. — 2012. — № 1.
409. Офіційний сайт Національного банку України <http://www.bank.gov.ua/> // [Електронний ресурс] / Заголовок з екрану: <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=50751>
410. Науменкова С. В. Розвиток фінансового сектору України в умовах формування нової фінансової архітектури : монографія / С. В. Науменкова, С. В. Міщенко // . — К. : Університет банківської справи, Центр наукових досліджень Національного банку України, 2009 — 384 с.
411. Сото Э. де. Иной путь: Экономический ответ терроризму / Э. де Сото ; пер. с англ. — Челябинск. : Социум, 2008. — 408 с.



412. K. Goel Creating Financial Inclusivity: A Case-study of Banking Correspondent Model in India / Kartik Goel, Gaurav Anand, Aakash Kushwaha // *Proceedings of World Business Economics and Finance Conference* 26-27 September 2011, [Електронний ресурс]. — <http://www.wbiconpro.com/608-Aakash.pdf>. — Заголовок з екрану.
413. From Microfinance to Inclusive Banking: Challenges & Opportunities for Banks & Other Financial Institutions An International Conference 3 & 4 November 2010 Sandton Convention Centre Johannesburg [Електронний ресурс]. — [http://www.microloanfoundation.org.uk/Corporate%20page%20docs/Marketing%20Brochure%20-%202020Page%20\(Pounds\).pdf](http://www.microloanfoundation.org.uk/Corporate%20page%20docs/Marketing%20Brochure%20-%202020Page%20(Pounds).pdf). — Заголовок з екрану.
414. Школьник І. Міжнародні фінансові конгломерати у банківському секторі України / І. Школьник // *Вісник Національного банку України* — 2010. — № 2. — С. 32—35.
415. Стратегія модернізації системи управління державними фінансами: Розпорядження Кабінету Міністрів України від 17 жовтня 2007 р. № 888-р [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/888-2007-%D1%80>. — Загол. з екрану.
416. Концепція розвитку внутрішнього ринку державних цінних паперів України на 2009-2013 роки, схвалено розпорядженням Кабінету Міністрів України від 25 березня 2009 р. N 316-р [Електронний ресурс] — Режим доступу : <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/316-2009-%D1%80>.
417. Концепція розвитку системи кредитної кооперації, схвалено розпорядженням Кабінету Міністрів України від 7 червня 2006 р. N 321-р [Електронний ресурс] — Режим доступу : <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/321-2006-%D1%80>.
418. Про банки і банківську діяльність: Закон України від 7 груд. 2000 р. №2121-III [Електронний ресурс] — Режим доступу : <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=2121-14&p=1318411150965624>. — Загол. з екрану.
419. Про банки і банківську діяльність: Закон України від 7 груд. 2000 р. №2121-III [Електронний ресурс] — Режим доступу : <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=2121-14&p=1318411150965624>. — Загол. з екрану.
420. Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua/>. — Заголовок з екрану : <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=50751>.
421. Сколотяний Ю. Нові держбанки — усе ще валіза без ручки? / Ю. Сколотяний // *Дзеркало тижня* — 2009. — № 51. — 26 грудня // [Електронний ресурс]. — <http://dt.ua/articles/58885>. — Заголовок з екрану.
422. Делез Ж. Логика смысла: Пер. с фр.- Фуко М. Д 29 Theatrum philosophicum: Пер. с фр.-М.: «Раритет», Екатеринбург: «Деловая книга», 1998. - 480 с.
423. Бюлетень Національного банку України. — 2002. — № 12.
424. Бюлетень Національного банку України. — 2017. — № 12.
425. Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua/>. — Заголовок з екрану : http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=36807&cat_id=36798.
426. Вовк В. Діагностування кризи з боку центральних банків: зарубіжний та вітчизняний досвід / В. Вовк, Ю. Дмитрик // *Вісник Національного банку України* — 2013. - №3. — С.20-25.
427. Кузнецов О. Генеза фінансових криз / О. Кузнецов // *Вісник Національного банку України* — 2010. - №11. — С.30-33.
428. Карчева, Г. Т. Функціонування банківської системи України в умовах фінансово-економічної кризи [Текст] / Г. Т. Карчева // *Міжнародна банківська конкуренція: теорія і практика : зб. тез доп. IV Міжнародної науково-практичної конференції (21 - 22 травня 2009 р.) : у 2 т. / Державний вищий навчальний заклад «Українська академія банківської справи Національного банку України»*. — Суми, 2009. - Т. 1. - С.16—17
429. Papanikolaou Nikolaos I. Financial stability, bank risk, and regulation in the light of the crisis / Nikolaos I. Papanikolaou, Christian C.P. Wolff // *Journal of Financial Stability*. — 2014. — № 14/10. — С.1-2.
430. Naqvi Hassan Banking crises and the lender of last resort: How crucial is the role of information? / Hassan Naqvi // *Journal of Banking and Finance*. — 2015. — № 54/5. — С. 20-29.
431. Карчева Г.Т. Ефективність функціонування та перспективи розвитку банківської системи України / Г. Т. Карчева // *НАН України, Ін-т екон. та прогнозув.* — К., 2012. — 520 с.

432. Крупка І. М. Фінансово — економічна безпека банківської системи України та перспективи розвитку національної економіки / І. М. Крупка // Бізнес Інформ — 2012. - №6. — С.168-175.
433. Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua/>. — Заголовок з екрану : http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=84901.
434. Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua/>. — Заголовок з екрану : http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=13697659&cat_id=36800.
435. Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег / Дж. М. Кейнс. — Москва : Гелиос АРВ, 2002. — 352 с.
436. Bernanke B. S. "Inside the Black Box: The Credit Channel of Monetary Policy Transmission" / B. S. Bernanke, M. Gertler, // *Journal of Economic Perspectives* —1995: Vol. 9, № 4/ Autumn, pp. 27 — 48.
437. Gaiotti E. IS THERE A COST CHANNEL OF MONETARY POLICY TRANSMISSION? AN INVESTIGATION INTO THE PRICING BEHAVIOUR OF 2,000 FIRMS / E. Gaiotti, A. Secchi // *EconWPA, Macroeconomics*, —2004: Paper№ 0412010 pp. 6-43.
438. Kashyap A. K. What Do a Million Observations on Banks Say about the Transmission of Monetary Policy? / A. K. Kashyap, J. C. Stein // *The American Economic Review* — 2000. — Vol. 90, No. 3. —pp. 407-428.
439. Kokoszczynski R. Structural factors in modern theories of the monetary transmission mechanism / R. Kokoszczynski, T. Łyziak, E. Wrobel // 22nd NBP Conference — Monetary Policy in the Environment of Structural Changes, Falenty, Poland. — (24 - 25 October 2002). [Retrieved from] http://www.nbp.pl/konferencje/falenty2002/pdf_pl/rktlew.pdf
440. McCallum B. Analysis of the monetary transmission mechanism: Methodological issues. / B. McCallum // — 1999. — NBER Working paper. — 7395. [Retrieved from] <http://www.nber.org/papers/w7395.pdf>
441. Ireland Peter N. The Monetary Transmission Mechanism / P. N. Ireland // — 2006 — Working paper series. Federal Reserve Bank of Boston, No. 06-1. [Retrieved from] <http://www.bostonfed.org/economic/wp/wp2006/wp0601.pdf>
442. Beyer A. Identifying the Monetary Transmission Mechanism using Structural Breaks / A. Beyer, R. E. A. Farmer // Working paper of European Central Bank. — 2003. — № 275 (September). — PP. 1—49.
443. Čenić M. Monetary Transmission Mechanisms in Transition Economies / M. Čenić // Anniversary of the Institute of Economics. —2004. — № 65. — PP. 685—697.
444. Boivin J. How Has the Monetary Transmission Mechanism Evolved Over Time? / J. Boivin, M. T. Kiley, F. S. Mishkin // Finance and Economics Discussion Series Divisions of Research & Statistics and Monetary Affairs Federal Reserve Board. — 2010. — № 26. — -PP. 1—70, pag.
445. Mishra P. Monetary transmission in low-income countries: effectiveness and policy implications / P. Mishra, P. J. Montiel, A. Spilimbergo // *IMF Economic Review* . — 2012. — № 60(2). PP. 270-302
446. Guinigundo D. C. Transmission mechanism of monetary policy in the Philippines. / D. C. Guinigundo // Bank for International Settlements (BIS) Papers . — 2008. — No.35. PP. 413-425
447. Kapuściński M. Monetary policy transmission mechanism in Poland What do we know in 2013? / M. Kapuściński, T. Łyziak, J. Przystupa, E. Stanisławska, A. Sznajderska, E. Wróbel // NBP Working Paper — 2014. — No. 180 PP. 1-92
448. Fanelli L. New Evidence on the Transmission Mechanisms of Monetary Policy in Italy before Stage III of European Monetary Union / L. Fanelli P. Paruolo // 9th Sadiba Conference Ricerche Quantitative per la Politica Economica, Perugia., Italia. — (December 1999). [Retrieved from] <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.196.9141&rep=rep1&type=pdf>
449. Gambacorta L. Bank-specific characteristics and monetary policy transmission: the case of Italy / L. Gambacorta // Banca d'Italia Temi di discussione del Servizio Studi. — 2001. — Number 430 PP. 1-40.
450. Ascarya. Transmission Channel and Effectiveness of Dual Monetary Policy in Indonesia / Ascarya // *Bulletin of Monetary Economics and Banking*. — 2012. — № 1. — PP. 269—298.



451. Juselius K. Monetary Transmission Mechanisms in Spain: The Effect of Monetization, Financial Deregulation, and the EMS / K. Juselius, J. Toro // *Journal of International Money and Finance*. — 2005. — Volume 24, Issue 3. — PP 509—531.
452. Ciccarelli M. The Transmission Mechanism Of European Monetary Policy: Is There Heterogeneity? Is It Changing Over Time? / M. Ciccarelli, A. Rebucci. — Madrid : Banco de Espana, 2001. — 62 p.
453. Cevik S. Lost in Transmission? The Effectiveness of Monetary Policy Transmission Channels in the GCC Countries. / S. Cevik, K. Teksoz // *IMF Working Paper*. — 2012. — No. WP/12/191. — PP. 1-34.
454. Başçi E. The monetary transmission mechanism in Turkey: new developments / E. Başçi, Ö. Özel, Ç. Sarıkaya // *The Central Bank of the Republic of Turkey. Research and Monetary Policy Department, Working Paper*. — 2007. — No:07/04 — PP. 1-28.
455. Majid M. S. Islamic Banks and Monetary Transmission Mechanism in Malaysia / M. S. Majid, Z. Hasin // *Journal of Economic Cooperation and Development*. — 2014. — No. 35, 2. — PP. 137-166.
456. Hililan M. S. Monetary-policy transmission mechanism in Vanuatu / M. S. Hililan // *Doctor of Philosophy thesis, School of Economics, University of Wollongong*, — 2013. [Retrieved from] <http://ro.uow.edu.au/cgi/viewcontent.cgi?article=5059&context=theses>
457. Bernanke B. S. Measuring the Effects of Monetary Policy: A Factor-Augmented Vector Autoregressive (FAVAR) Approach. / B. S. Bernanke, J. Boivin, P. Elias // *Quarterly Journal of Economics* — 2005. — Vol. 120. No. 1. P. 387-422.
458. Brissimis S. N. Forward-Looking Information in VAR Models and the Price Puzzle / S. N. Brissimis, N. S. Magginas // *Journal of Monetary Economics*. — 2006. — Vol. 53, No. 6, pp. 1225-1234. doi:10.1016/j.jmoneco.2005.05.014
- Brissimis N. S., & Magginas, N. S. (2006). Forward-Looking Information in VAR Models and the Price Puzzle. *Journal of Monetary Economics*, Vol. 53, No. 6, pp. 1225-1234. doi:10.1016/j.jmoneco.2005.05.014.
459. Canova F. Panel Vector Autoregressive Models A Survey / F. Canova, M. Ciccarelli // *European Central Bank. Working Paper Series*. — 2013. — No 1507. — 53 p.
460. Samkharadze B. Monetary Transmission Mechanism in Georgia: Analyzing Pass-Through of Different Channels / B. Samkharadze // *National Bank of Georgia (NBG) Discussion and Working Papers*, — 2008. [Retrieved from] <https://www.nbg.gov.ge/uploads/workingpaper/nbgwp02.08.pdf>
461. Dabla-Norris E. Transmission Mechanisms of Monetary Policy in Armenia: Evidence from VAR Analysis / E. Dabla-Norris, H. Floerkemeier // *International Monetary Fund. IMF Working Paper* — 2006. — No 248 — 27 p.
462. Коршун А. Выбор оптимального правила монетарной политики в Беларуси / Александр Коршун. — Минск : Исследовательский центр ИПМ, 2010. — 10 с.
463. Paczynski W. Monetary Transmission Research in Europe: Lessons for Ukraine / W. Paczynski // *CASE Reports*. — 2005. — № 63. — PP. 67—76.
464. Алімпієв Є. В. Державне регулювання фінансово-монетарної трансмісії в українській економіці : автореф. дис. на здобуття наук. ступ. доктора екон. наук : спец. 08.00.03 «Економіка та управління національним господарством» / Євгеній Володимирович Алімпієв. — Київ, 2015. — 37 с.
465. Резнікова Н. Роль монетарної політики в досягненні економічної стабільності: асиметрії трансмісійного механізму / Н. Резнікова, О. Іващенко // *Економіка та держава* . — 2016. — № 3., С. 7-12.
466. Монетарний трансмісійний механізм в Україні : науково-аналітичні матеріали. Вип. 9 / В. І. Міщенко, О. І. Петрик, А. В. Сомик [та ін.] — Київ : Нац. банк України. Центр наук. дослідж., 2008. — 144 с.
467. Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=27843415&cat_id=44578#1
468. Офіційний сайт Державної служби статистики України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua/>
469. Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег / Дж. М. Кейнс. — Москва : Гелиос APB, 2002. — 352 с.



470. Čenić M. Monetary Transmission Mechanisms in Transition Economies / M. Čenić // Anniversary of the Institute of Economics. — 2004. — № 65. — PP. 685—697.
471. Karaca Z. A Supply Side Limited Participation Model of Monetary Transmission Mechanism / Z. Karaca. — Ankara : The Department of Economics Bilkent University, 2001. — 23 p.
472. Boivin J. How Has the Monetary Transmission Mechanism Evolved Over Time? / J. Boivin, M. T. Kiley, F. S. Mishkin // Finance and Economics Discussion Series Divisions of Research & Statistics and Monetary Affairs Federal Reserve Board. — 2010. — № 26. — PP. 1—70, pag
473. Лолейт А. С. Совершенствование канала ожиданий трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики России на современном этапе : автореф. дисс. на соиск. науч. ст. канд. экон. наук : спец. 08.00.10 «Финансы, денежное обращение и кредит» / Анна Сергеевна Лолейт. — Москва, 2011. — 26 с.
474. Ciccarelli M. The Transmission Mechanism Of European Monetary Policy: Is There Heterogeneity? Is It Changing Over Time? / M. Ciccarelli, A. Rebucci. — Madrid : Banco de Espana, 2001. — 62 p.
475. Beyer A. Identifying the Monetary Transmission Mechanism using Structural Breaks / A. Beyer, R. E. A. Farmer // Working paper of European Central Bank. — 2003. — № 275 (September). — PP. 1—49.
476. Ascarya. Transmission Channel and Effectiveness of Dual Monetary Policy in Indonesia / Ascarya // Bulletin of Monetary Economics and Banking. — 2012. — № 1. — PP. 269—298.
477. Коршун А. Выбор оптимального правила монетарной политики в Беларуси / Александр Коршунов. — Минск : Исследовательский центр ИПМ, 2010. — 10 с.
478. Алімпієв Є. В. Державне регулювання фінансово-монетарної трансмісії в українській економіці : автореф. дис. на здобуття наук. ступ. доктора экон. наук : спец. 08.00.03 «Економіка та управління національним господарством» / Євгеній Володимирович Алімпієв. — Київ, 2015. — 37 с.
479. Алімпієв Є. Інституційна довіра як чинник ефективності фінансово-монетарної трансмісії в післякризовій економіці / Є. Алімпієв // Галицький економічний вісник. — 2012. — №4(37). — С. 96—103.
480. Paczynski W. Monetary Transmission Research in Europe: Lessons for Ukraine / W. aczynski // CASE Reports. — 2005. — № 63. — PP. 67—76.
481. Інститут довіри в координатах економічного простору-часу: монографія / [А.А. Гриценко, Т.І. Артџомова, Т.О. Кричевська та ін.]; за ред. чл.-кор. НАН України А.А. Гриценка ; НАН України. Ін-т экон. та прогнозув. — К., 2012. — 212 с.
482. Feige E. L. The Dynamics of Currency Substitution, Asset Substitution and De facto Dollarization and Euroization in Transition Countries / E. L. Feige // Monetary Policy and Currency Substitution in the Emerging Markets : materials of the Eighth Dubrovnik Economic Conference, 27—29 June 2002 y., Dubrovnik / The Croatian National Bank. — Dubrovnik, 2002. — PP. 1—35 p.
483. Лихограй Д. В. Доларизація економіки України: причини і наслідки / Д. В. Лихограй, З. М. Гадецька // Молодий вчений. — 2015. — № 4, ч. 1. — С. 104—106.
484. Статистичний Бюлетень (електронне видання) Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. — <http://www.bank.gov.ua/> Режим доступу : http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=71195
485. Офіційний сайт фінансового порталу Мінфін [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://minfin.com.ua/> — Заголовок з екрану : <http://index.minfin.com.ua/index/infl/>



SUMMARY

FINANCIAL ARCHITECTONICS OF NATIONAL WELL-BEING PROVISION

Scientific perception of the processes taking place in contemporary society requires a continuous improvement of the methodology of economic theory and the development of its categorical apparatus.

The thesis is aimed at proving the validity and verifying the applicability of the scientific approach "Beyond GDP" for the study of national well-being. It determines the effect the transformations of financial architectonics have on the sustainable development of the society and considers institutional and functional changes of the components of financial architectonics that provide financing for national well-being.

Chapter 1 provides an outline of relevant theoretical framework and current methodological approaches to understanding the category "financial architectonics" of the national well-being as a derivative from institutional architectonics.

An important scientific result of the first stage of the study was to determine the relationship between reciprocal and equivalent forms of exchange and trust. Historically, reciprocal exchange was preceded by an equivalent one. In the process of reciprocal exchange there was a transfer of products of labour without specified norms to their number and the need for a reverse transaction that played a symbolic role and embodied an act of establishing, strengthening and consolidating the relationship of trust between the members of the society. The treatment of the relationships of trust in this perspective allows us to rethink the role of financial institutions in creating national well-being and build up the author's perception of financial architectonics.

The financial architectonics of national well-being is the ratio of hierarchical and network components. In terms of institutional design, public finances create hierarchical relationships, decentralized finances generate network relationships, and financial infrastructure institutes mediate the relationships between them. Fiscal and monetary transmission mechanisms transmit the driving impulses of state policy to economic agents.

Transmission mechanisms are analysed in terms of mechanism design. Transmission mechanism of the economic system is a way of interaction of the corresponding state institute (impulse moderator) with economic agents. The purpose of this interaction is to create a driving impulse that has to affect economic agents. Being subject to the impulse, economic agents choose the behavioural strategies envisaged by the moderator, which, in turn, leads to projected changes in certain macroeconomic indicators.

Chapter 2 examines national welfare as a category of economic theory and financial architectonics of national well-being. A modified definition of the term "well-being" based on the scientific approach to measuring human development "Beyond GDP" is introduced for scientific treatment. Well-being is interpreted as the level of satisfaction of the human needs, community and society contributing to their material, spiritual, social and physical development harmonized with moral and ethical standards and human needs for environmental protection.

Development of the method of estimating financial resources directed by society to achieve well-being bypassing GDP as a relative value indicator becomes an essential element for the logic of the study. The thesis determines the objective boundaries and content of the category "well-being funding". The latter, being a theoretical reflection of a particular financial entity, performs the functions of accumulation, distribution, redistribution and use of funds. These resources are aimed at achieving a higher level of satisfaction of the needs for sustainable development.

The methodical approach to estimate the financial resources of the well-being funding is proposed. It involves estimating the amount of funds directed at human development from state and local budgets, corporations and households, weighted inequality and the inflation index. The application of the developed methodological approach allows us to determine the amount of funding aimed at financing the components of the well-being fund.

Chapter 3 addresses the issue of the financial architectonics of national well-being in public finances.

An important scientific result of the study is the development of the theoretical basis to differentiate the notions "public finance" and "public finances". The essence of public finances is defined as a special historical form of state finances. Such a transformation takes place provided there are proper institutional arrangements for possibility and necessity to exercise a social choice at both formal and informal levels. The exercise of the social choice is carried out through delegating powers and authority regarding financial resources for the national, local and specific use from the public to the state institutions.

There were determined the channels of financial flows in the fiscal transmission mechanism when analyzing the features of the financial architectonics of public finances. The classification criterion is the division of participation in the formation of the resource base of the well-being funding on tax, expenditure, transfer, actuarial, debt and channels of transformation of state property.

In the thesis considerable attention is paid to defining classification signs of the insecurity level of debt burden of public finances. On the basis of the ratio between the amount of debt attraction and the cost of servicing available borrowings there were identified the following levels: acceptable, acceptable critical, critical unacceptable and a state of debt trap, in which the amount of attracted financial resources is less than the cost of servicing available borrowings.

Chapter 4 explores the institutions of financial infrastructure and their role in shaping the financial architectonics of national well-being provision.

The methodical approach for assessing the state of the financial infrastructure of the financial services market was developed. This result was obtained on the basis of a comprehensive review of the system of financial institutions, their assets, the number of institutional units and areas of influence of state regulators, as well as the Financial Depth index.

The content of the concept "financial system fragility" underwent further development in the theoretical discourse. The notional field of the original concept was expanded by including the generalized consequences of domination by speculative and Ponzi-financing as a result of diminishing secured borrowing funds. The growing fragility of the financial system results in the distortion of financial architectonics.

We have disclosed the content and consequences of the institutional recourse of the deposit-taking corporations sector in Ukraine caused by massive loss of trust, a decrease in their functional specialization and fuzzy market positioning.

The analysis of channels of the monetary transmission mechanism of Ukraine showed the destructive consequences of opportunistic violations, as well as the presence of dysfunctions and deformations. They are manifested in the domination of the channels of the exchange rate and the inflation channel, which provides the remaining channels of the monetary transmission mechanism with the signs of speculation. The identified tendency has a negative effect on the financial architectonics of national well-being, distorting its structure and reducing its funding base.

Chapter 5 focuses on validating feasibility of the methodological approach to downward and upward Foresight-forecasting changes in the financial architectonics of the national well-being by applying accelerator tools for sustainable development. The proposed methodological approach enables to qualitatively enhance the strategies for the development of systems with complex operational logic and hierarchical network design.

The description of the system of social and economic dimensions of the foresight space of the financial architectonics of national well-being finalises the study. When exercising the foresight of national well-being, it is necessary to take into account the information dimension, i.e. the amount and the accuracy of the information, which determines economic behaviour by economic agents.

The results of the study showed that application of the Beyond GDP approach to determining the level of national well-being and developing the necessary changes in the financial architectonics of national well-being illustrated by an example of Ukraine proved to be feasible. The results also proved the effectiveness of using the categorical apparatus of sustainable development when analysing the operation of financial systems and institutions.

Keywords: well-being, financial architectonics, Beyond GDP, sustainable development, economic theory.

Наукове видання

Глущенко Ольга Вікторівна

**ФОРМУВАННЯ ФІНАНСОВОЇ
АРХІТЕКТОНІКИ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ
НАЦІОНАЛЬНОГО ДОБРОБУТУ**

Монографія

Коректори
Комп'ютерне верстання
Макет обкладинки

Формат 70x100/16 Ум. друк. арк. 20. Тираж 500 пр. зам

61022, м. Харків, майдан Свободи, 4,
Харківський національний університет імені В.Н. Каразіна,
Видавництво ХНУ імені В.Н. Каразіна